

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Analýza efektivnosti nakládání s finančními prostředky
The Analysis of the Efficiency of Financial Funds Treatment

Student:

Tomáš Kaštovský

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Lucie Veličková

Ostrava 2012

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně a uvedl v seznamu literatury všechny použité odborné a literární zdroje“.

V Opavě dne 9.5.2012

.....

Tomáš Kaštovský

Tímto bych chtěl poděkovat vedoucí své bakalářské práce Ing. Lucii Veličkové za odborné vedení a podnětné připomínky, kterými přispěla k vypracování této práce. Také bych rád poděkoval společnosti Hexpol Compounding s.r.o. za poskytnutí potřebných informací.

Obsah

1	Úvod.....	3
2	Vymezení teoretického rámce k aplikaci finanční analýzy	4
2.1	Podstata finanční analýzy	4
2.2	Finanční výkazy jako zdroje dat pro finanční analýzu	4
2.2.1	Výkazy finančního účetnictví.....	5
2.2.2	Výkazy vnitropodnikového účetnictví	6
2.3	Metody používané ve finanční analýze	7
2.4	Deterministické metody.....	8
2.4.1	Analýza trendů	8
2.4.2	Analýza struktury	9
2.4.3	Poměrové ukazatele.....	9
2.4.4	Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	18
2.4.5	Bankrotní modely.....	21
2.4.6	Bonitní modely	22
3	Aplikace finanční analýzy v konkrétním podniku	24
3.1	Představení a charakteristika společnosti	24
3.1.1	Základní informace o společnosti a popis její činnosti	24
3.1.2	Směry a cíle rozvoje firmy v dalších letech	25
3.1.3	Aktivity firmy v oblasti technického rozvoje a vývoje	25
3.2	Analýza trendů.....	26
3.2.1	Horizontální analýza aktiv	26
3.2.2	Horizontální analýza pasiv	27
3.2.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	28
3.3	Analýza struktury	29
3.3.1	Vertikální analýza aktiv	29
3.3.2	Vertikální analýza pasiv	30
3.4	Poměrová analýza.....	31
3.4.1	Rentabilita	31
3.4.2	Likvidita	33
3.4.3	Zadluženost	34
3.4.4	Aktivita.....	38
3.4.5	Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	40

3.4.6	Metoda postupných změn.....	41
3.4.7	Logaritmická metoda.....	42
3.4.8	Bankrotní modely	43
3.4.9	Bonitní modely	45
4	Návrhy vedoucí ke zlepšení hospodaření s finančními prostředky.....	47
5	Závěr	49
	Seznam použité literatury	50
	Seznam zkratek	52

1 Úvod

V době, kdy na světovém trhu řadí ekonomická krize, je finanční analýza důležitým nástrojem při ekonomické stabilizaci firmy či redukci nákladů. Avšak hlavním posláním zůstává i nadále interpretace ekonomických činitelů – to jak na sebe vzájemně působí a co ovlivňují. Stává se tak nástrojem pro tvorbu operativních i strategických rozhodnutí. Analýza jako taková však nic nezmění, zajišťuje pouze podklad pro rozhodnutí a naplňování dalších taktických a strategických rozhodnutí.

K dosažení prosperity podniku, je nutné, aby byl konkurence schopný a jeho postavení na trhu bylo silné. Musí zároveň splňovat aspekty spolehlivosti, které je možno spatřovat jak v chování, tak i v ekonomické situaci, kterou se bude zabývat finanční analýza.

Cílem bakalářské práce je analýza finanční situace konkrétní společnosti a navrhnutí doporučení, která povedou k optimalizaci nakládání s finančními prostředky. Analýza bude aplikována ve společnosti Hexpol Compounding s.r.o., která působí v oblasti výroby polymerních směsí.

Bakalářská práce je rozčleněna do dvou základních částí: teoretické a praktické. V první části jsou teoreticky popsány všechny modely a metody, které budou následně aplikovány v praktické části bakalářské práce. Následuje druhá, stěžejní část, ve které jsou aplikovány metody a modely finanční analýzy v podniku Hexpol Compounding s.r.o. Na konci této části budou navrhnutá doporučení, které pomohou optimalizovat proces finanční analýzy.

2 Vymezení teoretického rámce k aplikaci finanční analýzy

Tato kapitola bude teoreticky rozebírat metody, které budou následně aplikovány ve finanční analýze společnosti Hexpol Compounding s.r.o.

2.1 Podstata finanční analýzy

„Podstatou finanční analýzy je splnění dvou základních funkcí. Prověřit finanční zdraví podniku (ex-post analýza) a vytvořit základ pro finanční plán (ex-ante analýza). U první funkce je hledána odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu – jde o historický vývoj a odhad toho, co lze očekávat v nejbližší budoucnosti. Druhá funkce se opírá o poznatky finanční analýzy, které jsou základem pro plánování hlavních finančních veličin.“

„Vychází-li se z finanční analýzy, jejím hlavním úkolem je ověření obchodní zdatnosti podniku a tím i udržení majetkově finanční stability. Pro to, aby bylo možné úspěšně začít zpracovávat finanční analýzu, jsou důležité zejména základní účetní výkazy: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (cash flow).“¹

2.2 Finanční výkazy jako zdroje dat pro finanční analýzu

Zdroj informací, ze kterého se vychází při tvorbě finanční analýzy, je většinou obsažen ve výročních zprávách. Informace, které se užívají, by měly být kvalitní a zároveň komplexní, protože je důležité pracovat se všemi daty, která by mohla jakkoliv zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku. Základní výkazy jsou výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví. Využívá se také mnoho dalších relevantních informací.²

- **finanční informace** - jsou v nich obsaženy výroční zprávy, účetní výkazy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků i vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.
- **kvantifikovatelné nefinanční informace** – firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby, interní směrnice, prospekty.

¹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2009, s. 21. ISBN 978-80-247-3308-1.

² DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 72. ISBN 978-80-86929-68-2.

- **nekvantifikovatelné informace** – zprávy vedoucích pracovníků útvarů podniku, komentáře manažerů, odborného tisku, prognózy, nezávislá hodnocení.

2.2.1 Výkazy finančního účetnictví

Mohou být označeny také jako výkazy externí, jelikož jsou zveřejňovány minimálně jednou ročně, a jsou určeny k poskytování informacím zejména externím uživatelům. Pro firemní finanční analýzu jsou základem všech informací.

2.2.1.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který udává přehled o stavu finanční struktury majetku podniku a zdrojů jeho krytí. Na levé straně se nalézají aktiva, tedy majetek firmy, na straně pravé pasiva, tedy zdroje, ze kterých je majetek pokryt.

Během životního cyklu podniku se velikost položek zachycených v rozvaze mění, ale stále je nutno se držet bilančního principu, podle kterého se aktiva musejí rovnat pasivům. Z toho vyplývá, že změna na jedné straně se musí adekvátně projevit i na straně druhé. Rozvaha dává jasný přehled o tom, co společnost vlastní, dluží a co je kapitálem akcionářů.³

2.2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka vyjadřuje přehled o výnosech a nákladech podniku vztahující se k určitému období (např. rok). Při vykonávání hlavní činnosti podniku vzniká produkt, který podnik následně dodává na trh a očekává prodej, čímž realizuje výnosy.

Při tvorbě produktu se spotřebovávají výrobní faktory (práce, zásoby, majetek) a vznikají náklady. Náklad je peněžním vyjádřením spotřeby podniku. Nezáleží, zda doopravdy proběhla peněžní transakce.

Výkaz zisku a ztráty je ucelen logicky, aby bylo možno sledovat vliv činností na zisk podniku. Začíná se tržbami, od kterých se následně odečítají provozní náklady, úrokové náklady, daně či jednorázové nebo nepravidelné náklady, až se dojde k čistému zisku.

³ SPURGA, Ronald C. *Balance Sheet Basics: Financial Management for Nonfinancial Managers*. New York: Penguin Books Ltd, 1986, s. 8. ISBN 1-159184-052-X.

Rozvaha ukazuje finanční zdraví podniku, zatímco výkaz zisku a ztráty ukazuje jeho ziskovost.⁴

2.2.1.3 Cash flow

Cash flow by měl tvořit jednu z nejsledovanějších veličin v rámci činnosti podniku. Vyjadřuje rozdíl mezi běžnými příjmy a výdaji podniku za určité období (v angličtině doslova tok peněz).

Bez znalosti peněžních toků už dnes není možné zodpovědně řídit podnik, jelikož peněžní toky jsou spojeny s mnoha aktivitami, které podnik potřebuje k vykonávání své činnosti. Ovládání kladných i záporných peněžních toků přitom vyvolává otázku, jakým způsobem by měla být zabezpečena hotovost potřebná na provozní, investiční i finanční činnost podniku. Často i firmy vykazující mnohamilionové zisky mají problémy se splácením svých závazků a to proto, že nemají peníze v hotovosti (cash).⁵

2.2.2 Výkazy vnitropodnikového účetnictví

Nepodléhají žádné sjednocené metodické úpravě – formu, organizaci a zaměření vnitropodnikového účetnictví si určí účetní jednotka sama, vnitřním předpisem. Musí zajistit průkazné podklady o stavu a změně stavu zásob vytvořených vlastní činností, pro vyjádření aktivace vlastních výkonů pro ocenění zásob a ostatních výkonů vytvořených vlastní činností pro potřeby finančního účetnictví. Výkazy zahrnují neveřejné informace, zejména pak výkazy, které ukazují v různém členění, jak podnik vynakládá s náklady, například členění na druhové a kalkulační.⁶

⁴ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008, s. 27. ISBN 978-80-247-2424-9.

⁵ ŽŮRKOVÁ, Hana. *Plánování a kontrola: Klíč k úspěchu*. Praha: Grada, 2007, s. 100. ISBN 978-80-247-1844-6.

⁶ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 72. ISBN 978-80-86929-68-2.

2.3 Metody používané ve finanční analýze

S rozvojem ekonomických, matematických a statistických věd vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku. Je však třeba si uvědomit, že při realizaci finanční analýzy se musí dbát na správnost volby metod analýzy. Je potřeba ji učinit s ohledem na:⁷

- **účelnost** – musí odpovídat předem stanovenému cíli. Nutno si uvědomit, k jakému účelu má výsledná analýza sloužit. Je třeba, aby byly metody správně vybrány, protože ne na každý podnik se hodí stejná soustava ukazatelů – ty je třeba volit citlivě i s ohledem na možná rizika, která by vyplynuly z chybného použití analýzy.
- **nákladovost** – finanční analýza potřebuje svůj čas a odbornou práci, což je spojeno s řadou nákladů.
- **spolehlivost** - spolehlivost lze zvýšit kvalitnějším využitím všech dostupných dat. Čím spolehlivější budou vstupní data, tím spolehlivější bude výsledek plynoucí z analýzy.

Obecně platí, že čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím menší riziko chybného úsudku a tím také větší naděje na úspěch. Musí se myslet na to, že zadavatele analýzy zajímají výsledky samotné, ne jakým způsobem jsme k výsledkům přišli. K lepší interpretaci i orientaci ve výsledcích je nápomocna vizualizace i slovní komentáře. Zpracování srozumitelných grafů s popisky umožní orientaci i člověku bez znalostí finanční analýzy.

Vymezení metod finanční analýzy z hlediska způsobu práce s daty se dělí na dvě hlavní skupiny:

- **fundamentální analýza** – je zejména pragmatického a heuristického charakteru, kdy analytici využívají své zkušenosti, intuici a expertní odhady.
- **technická analýza** – na rozdíl od fundamentální analýzy je založena na matematicko-statistických metodách a dalších algoritmizovaných metodách.

⁷ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: Finanční analýza v řízení firmy*. Praha: Computer Press, 1998, s. 28. ISBN 80-7226-140-1.

2.4 Deterministické metody

Metody deterministické se převážně používají pro analýzu souhrnného vývoje, pro analýzu struktury, pro kombinace struktur a trendů a pro analýzu odchylek. Jsou standardními nástroji pro běžné finanční analýzy v podniku pro menší počet období. Pomocí analýzy citlivosti je možno posuzovat nejistotu při analýze finančních výsledků podniků, čili posouzení vlivu změn vybraných faktorů na výsledné hodnocení.⁸

2.4.1 Analýza trendů

Jinak také nazývána horizontální analýza, hledá odpověď na dvě základní otázky:

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?
- O kolik % se změnila příslušná položka v čase?

Rozbor může být vytvářen buď meziročně (porovnání dvou po sobě jdoucích období) nebo za několik účetních období. Pro druhý způsob lze pracovat s indexy řetězovými, které porovnávají hodnoty období běžného k období základnímu, nebo bazickými, kde se porovnává běžné období s výchozí bází.⁹

Interpretace musí být komplexní, musí brát do úvahy změny jak absolutní, tak i relativní.

$$\text{Absolutní změna: } U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna: } \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.

Nutno je brát v potaz změny a vývoj specifických ekonomických podmínek prostředí, kdy lze jako příklad uvést změny v daňové soustavě, na kapitálovém trhu, změny

⁸ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 72. ISBN 978-80-86929-68-2.

⁹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 79. ISBN 978-80-7400-194-9.

cen vstupů či mezinárodní vlivy. V mnoha zemích se tyto vývojové tendence uvádějí ve výročních zprávách.¹⁰

2.4.2 Analýza struktury

Také nazývána analýzou vertikální, se na rozdíl od analýzy horizontální zabývá vždy pouze jedním obdobím, ve kterém zkoumá, jak se veličiny dílčí podílejí na určité globální veličině. Jako příklad může být uvedeno vyjádření struktury aktiv, které představují 100%, a analýza zkoumá, jak se na celkové položce podílejí jednotlivé položky. Propočty za několik po sobě jdoucích období ukazují, k jakým pohybům dochází např. v nastavení majetkové báze či kapitálové struktury. Informace tohoto typu jsou velmi důležité, jelikož dávají vědět o tom, co se v podniku odehrává a lze porovnávat, o kolik a jakým způsobem se struktura liší od obvyklého standardu.¹¹

$$\text{Obecný vzorec vypadá takto: } \text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

Využívá se hlavně při analýze a pasiv podniku (u rozboru majetkové a finanční struktury firem), tržeb, zisku, nákladů, složek finančních toků, případně dílčích složek ukazatelů.¹²

2.4.3 Poměrové ukazatele

Oproti horizontální a vertikální analýze, která se zaobírá vývojem jedné veličiny – položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty – v čase nebo ve vztahu k jedné vztažné veličině, poměrová analýza dává do poměru dané položky mezi sebou. Tím se zobrazí více souvislostí a lépe se orientuje ve finanční situaci podniku. Postupy poměrové analýzy se shrnují do skupin, nazývaných „soustavy ukazatelů“. Je tomu tak proto, aby bylo vyhověno konkrétnímu podniku, nikdy nevystačí jeden ukazatel. Navíc je nutné vybrat metody tak, aby co nejlépe

¹⁰ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 72. ISBN 978-80-86929-68-2.

¹¹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, s. 74. ISBN 80-7179-529-1.

¹² DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 74. ISBN 978-80-86929-68-2.

vyhovovaly danému projektu. Aby mohl podnik dlouhodobě existovat a prosperovat, musí být rentabilní, likvidní a zároveň přiměřeně zadlužený.¹³

2.4.3.1 Rentabilita

Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším, protože informují o efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem – tedy poměr zisku a vloženého kapitálu. Nejobecnějším tvarem je tedy zlomek v podobě:
$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}} \quad (2.4)$$

Při volbě vstupních hodnot je třeba se zamyslet, zda jsou obě veličiny konsistentní – dávají „dohromady“ smysl. Možností je mnoho, nicméně volba čitatele a jmenovatele by se měla odvíjet od účelu podílu, resp. prováděné analýzy.¹⁴

Rentabilita aktiv

Ukazatel ROA (Return on Assets) je klíčovým měřítkem rentability. Poměřuje zisk podniku s celkovými vloženými prostředky bez ohledu na to, zda byl financován z vlastního nebo cizího kapitálu.¹⁵

Vzorec může být zapsán ve tvaru:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (2.5)$$

kde EBIT vyjadřuje zisk před úhradou úroků a daní.

Ukazatel ROA, kde t je sazba daně z příjmů, může být vyjádřen následovně:

$$ROA = \frac{EBIT + úroky(1 - t)}{aktiva} \quad (2.6)$$

¹³ KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA Jiří. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 2. vyd. 2009, s. 31. ISBN 978-80-7179-713-5.

¹⁴ KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA Jiří. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 2. vyd. 2009, s. 31. ISBN 978-80-7179-713-5.

¹⁵ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 80. ISBN 978-80-86929-68-2

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Ukazatel ROCE (Return on Capital Employed) měří efektivnost a výnosnost dlouhodobých podnikových investic. Tedy výnosnost zapojeného kapitálu ROCE je indikátor, který se zabývá využitím dlouhodobého kapitálu zapojeného do činnosti podniku.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.7)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

ROE (Return on Equity) vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého vlastníky. Sleduje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti.¹⁶

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.8)$$

kde EAT vyjadřuje zisk po zdanění.

Rentabilita tržeb

ROS (Return on Sales) slouží k posouzení rentability, je však vhodný zejména pro srovnání v čase a mezipodnikové porovnání. Vychází z pojetí hrubého zisku EBT (zisk před zdaněním) a bývá využíván pro potřeby vnitropodnikového řízení.¹⁷

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.9)$$

¹⁶ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008, s. 162. ISBN 978-80-247-2424-9.

¹⁷ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 82. ISBN 978-80-86929-68-2

2.4.3.2 Likvidita

*„Jako likviditu lze chápat obecnou schopnost podniku hradit své závazky, získat dostatek prostředků na provedení plateb. Likvidita tedy závisí na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky, zda je v případě potřeby schopen prodat své zásoby apod.“*¹⁸

Celková likvidita

Celková likvidita (běžná likvidita, ukazatel solventnosti, Current Ratio), označována také jako likvidita 3. stupně, měří, kolikrát oběžný majetek podniku převyšuje krátkodobé závazky. Složky oběžného majetku – zásoby, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek – jsou v krátkém časovém horizontu schopny se přeměnit v hotovost, a tedy jsou připraveny k úhradě závazků. Hodnota ukazatele je závislá na struktuře majetku a ocenění zásob a také na oboru podnikání. V každém případě by hodnota měla být vyšší než 1, lépe pak v rozmezí 1,5 – 2,5.¹⁹

$$\text{celková likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (2.10)$$

kde OA značí oběžná aktiva a pod pojmem krátkodobé závazky se rozumí krátkodobé neúročené závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (Quick Ratio, Acid Test Ratio), též označována jako likvidita 2. stupně, poměřuje krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek ke krátkodobým závazkům.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

¹⁸ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 82. ISBN 978-80-86929-68-2

¹⁹ REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 19. ISBN 978-80-247-3441-5

Doporučená hodnota ukazatele by měla být mezi 1 – 1,5. Výše ukazatele, stejně jako u celkové likvidity, se odvíjí od typu činnosti podniku či odvětví, do kterého je zařazen. Ukazatel je stavového typu, proto je ideální posuzovat jej v čase – růst ukazatele by měl znamenat, že finanční a platební situace se lepší a naopak.²⁰

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita (peněžní, hotovostní, Cash Ratio), označována také jako likvidita 1. stupně, vyjadřuje, jakou část krátkodobých závazků je podnik schopen splatit okamžitě.²¹

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (2.12)$$

kde pohotovové platební prostředky znamenají nejlikvidnější prostředky, např. peníze na účtech, peníze v hotovosti, šeky. Zahrnout lze i rychle mobilizovatelné finanční rezervy, např. některé druhy cenných papírů.

2.4.3.3 Zadluženost

Ukazatele zadluženosti především poměřují cizí a vlastní zdroje, ale zabývají se i schopností hradit náklady dluhu. Při analýze zadluženosti je dobré zjistit i objem majetku, který má firma pořízený na leasing. Aktiva získaná prostřednictvím leasingu se totiž neobjevují v rozvaze, ale pouze jako náklad ve výkazu zisku a ztráty (služby). V takovém případě nám ukazatele zadluženosti neprozradí celou zadluženost podniku, a tu pak musíme hledat právě u ukazatelů na bázi výsledovky.²²

²⁰ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 83. ISBN 978-80-86929-68-2

²¹ REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 20. ISBN 978-80-247-3441-5

²² SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008, s. 167. ISBN 978-80-247-2424-9.

Celková zadluženost

Celková zadluženost vyjadřuje podíl celkových dluhů vůči celkovým aktivům a ukazuje, jaký je podíl celkových věřitelů na celkovém kapitálu. Čím vyšší hodnota vyjde, tím vyšší je i riziko věřitelů. Věřitelské riziko není jediný faktor, jenž zadluženost ovlivňuje – týká se i výnosnosti podniku. Ukazatel je důležitým hlavně pro dlouhodobé věřitele.²³

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.13)$$

Zadluženost však neznamena nutně negativní jev, protože není potřeba, aby byly podnikové aktivity financovány čistě z vlastního kapitálu. Celková zadluženost se dá rozdělit

podrobněji také na dlouhodobou zadluženost $\left(\frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \right)$ a běžnou zadluženost $\left(\frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \right)$.

Zadluženost vlastního kapitálu

Zadluženost vlastního kapitálu vyjadřuje podíl cizích zdrojů vůči vlastnímu kapitálu, což znamená, kolikrát převyšuje dluh hodnotu vlastního kapitálu.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.14)$$

Přijatelná zadluženost se odvíjí od postoje vlastníků k riziku a fázi vývoje, ve které se podnik nachází. Ve většině podniků by se zadluženost vlastního kapitálu měla pohybovat v rozmezí 80-120%.²⁴

²³ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 78. ISBN 978-80-86929-68-2

²⁴ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 79. ISBN 978-80-86929-68-2

Úrokové krytí a zatížení

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.15)$$

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku, tj. kolikrát je zajištěno placení úroku. Čím vyšší je hodnota úrokového krytí, tím je finanční situace lepší.²⁵

Jinými slovy, pokud je ukazatel menší než 100%, není podnik schopen splácet své úroky, což může být znakem blížícího se úpadku. V zahraničí je za doporučenou hodnotu považováno 300% a více, to proto, že po zaplacení úroků by měl zůstat dostatečný efekt pro akcionáře.²⁶

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.16)$$

Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Závisí především na rentabilitě činnosti podniku, na podílu zdrojů na financování činnosti, které podnik získal vydáním dluhopisů, z bankovních úvěrů, na úrokové sazbě apod. Pokud má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Tento ukazatel je vhodné používat v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti.²⁷

Koeficient samofinancování

Ukazatel sleduje dlouhodobou stabilitu společnosti, tedy to, jakým způsobem společnost financuje svá aktiva. Vysoká hodnota znamená vysokou stabilitu společnosti, ale vzhledem k tomu, že vlastní kapitál je nejdražší formou financování, má vysoká hodnota tohoto ukazatele nepříznivý vliv na rentabilitu společnosti. Nízká hodnota ukazatele znamená, že firma podniká s vyšším rizikem úpadku, na druhou stranu však přináší vyšší zisky pro

²⁵ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 79. ISBN 978-80-86929-68-2

²⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, s. 59. *Finanční řízení*. ISBN 978-80-247-3916-8

²⁷ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 79. ISBN 978-80-86929-68-2

akcionáře. Je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika, respektive celkové zadluženosti. Jejich součet by měl činit 100%.²⁸

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.17)$$

Ukazatel finanční páky

Ukazatel se používá k vyjadřování vlivu cizího kapitálu na rentabilitu vlastního kapitálu. Vlivem úroků z cizího kapitálu dochází ke snižování daňového základu a daňové povinnosti, tzn., že čím vyšší hodnoty ukazatel nabývá, tím vyšší účinek má využití cizích zdrojů na rentabilitu vlastního kapitálu. Musí však být splněna podmínka, že úroky nejsou vyšší než výnosnost vlastního kapitálu.²⁹

$$\text{Ukazatel fin. páky} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.18)$$

2.4.3.4 Aktivita

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat investované finanční prostředky a také jak jsou vázány jednotlivé složky kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu. Ukazuje, jak se hospodaří s aktivy a jejich jednotlivými složkami a také ukazují, jaký vliv má toto hospodaření na výnosnost a likviditu. Nedostatečné využití majetku je svým důsledkem stejné, jako když má podnik majetku příliš – náklady jsou nadprůměrné.³⁰

²⁸ DVOŘÁČEK, Jiří. Interní audit a kontrola. 2. přepr. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2003, s. 158. ISBN 80-7179-805-3.

²⁹ OTRUSINOVÁ, Milana a Dana KUBÍČKOVÁ. Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek: po novele zákona o účetnictví. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2011, s. 104. ISBN 978-80-7400-342-4.

³⁰ RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, s. 124. ISBN 978-80-247-3916-8

Obrátka celkových aktiv

Také označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu a je vyjádřen poměrem tržeb k celkovému vloženému kapitálu. Je součástí pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Měří, jak je využíván celkový majetek. Čím vyšší hodnota ukazatele je, tím efektivněji je využíván majetek.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.19)$$

Doba obratu aktiv

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, čili doba nutná k obratu celkových aktiv. Jako pozitivní se považuje doba co nejkratší.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.20)$$

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob udává počet obrátek za sledované období, nejčastěji rok.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.21)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel vyjadřuje dobu, kterou trvá jeden obrat, čili doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy zpět do peněžní formy. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě a porovnání s odvětvím.³¹

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.22)$$

³¹ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010, s. 103. ISBN 978-80-247-3349-1.

Doba inkasa pohledávek

Doba inkasa pohledávek je doba, která uplyne od fakturace zboží do dne zaplacení. Čím delší je doba obratu pohledávek, tím více peněžních zdrojů firma potřebuje.³²

$$\text{Doba inkasa pohledávek} = \frac{\text{prům. stav pohledávek} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.23)$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Ve jmenovateli jsou uvedeny denní tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a z prodeje zboží jako zdroj pro splácení krátkodobých závazků. Ukazatel udává dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrzeny, a podnik využívá bezplatný obchodní úvěr.³³

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.24)$$

Rozdíl doby splatnosti pohledávek a doby úhrady krátkodobých závazků vyjadřuje ve dnech počet dnů, které je nutno profinancovat.

2.4.4 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

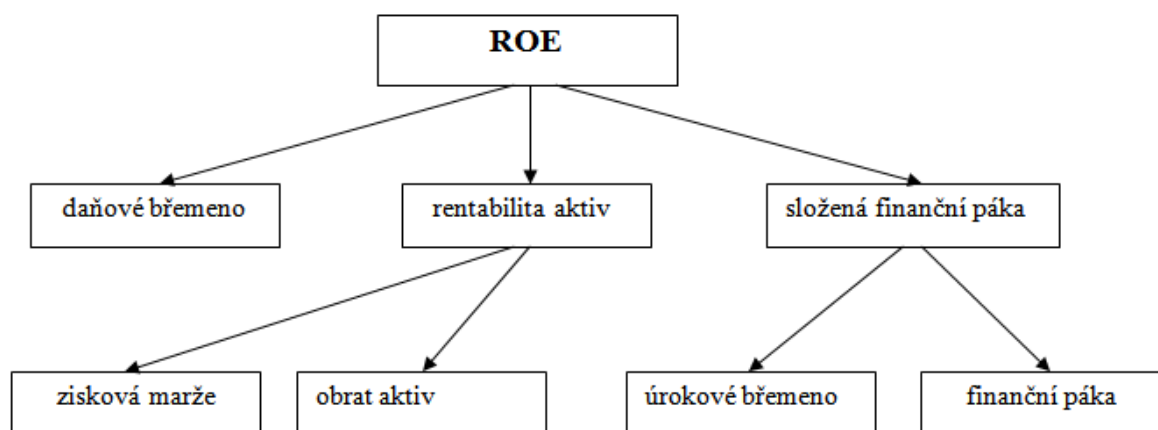
Ukazatel rentability vlastního kapitálu patří k nejdůležitějším a nejsledovanějším ukazatelům. Vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky. Vlastníci posuzují vytvořený zisk jako výdělek z investovaného kapitálu. Je tedy logické, že tento ukazatel zajímá nejvíce právě akcionáře a vedení podniku, které zodpovídá za efektivní spravování majetku akcionářů.³⁴

³² SRPOVÁ, Jitka. Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 341. ISBN 978-80-247-3339-5.

³³ KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 109. ISBN 978-80-7400-194-9.

³⁴ GRÜNWARD, Rolf. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, s. 56. ISBN 978-80-86929-26-2.

Obr. č. 2.4 – Rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA Jiří. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 2. vyd. 2009, s. 57. ISBN 978-80-7179-713-5.

Z obrázku č. 2.4 lze vidět, že ukazatel ROE je možno rozložit na tři části.

- **daňové břemeno** říká, jaký díl ze zisku před zdaněním firmě zůstane po zaplacení daní. Vypočítá se jako $\frac{\text{čistý zisk}}{EBT}$ (2.25)

- **rentabilita aktiv** by měla vyjadřovat, jakého efektu rentability bylo dosaženo z celkových aktiv, nesmíme zapomenout, že v čitateli je EBIT, nikoliv EAT. Vypočítá se následovně: $\text{zisková marže} \cdot \text{obrat aktiv}$. Tento vzorec však lze ještě rozložit dále na tyto dva podíly:

$$\circ \text{ zisková marže} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \quad (2.26)$$

$$\circ \text{ obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.27)$$

- **Složená finanční páka** se rozkládá na další dva činitele, konkrétně na úrokové břemeno, které vyjadřuje poměr zisku před zdaněním a EBITu, dále pak na finanční páku, která vyjadřuje poměr vlastních aktiv k vlastnímu kapitálu. Platí, že čím vyšší tyto dva

ukazatele jsou, tím je vyšší složená finanční páka. Díky tomu pak roste rentabilita vlastního kapitálu. To platí za podmínky, že je cizí kapitál levnější, než vlastní.³⁵

Metod rozkladu je více, my se budeme zabírat metodou postupných změn a metodou pomocí logaritmických indexů.

2.4.4.1 Metoda postupných změn

Tato metoda zkoumá vliv jednoho z analyzovaných ukazatelů za předpokladu neměnných hodnot ostatních ukazatelů. Aby bylo možno analyzovaný ukazatel rozdělit beze zbytku, zavádí se předpoklad postupných změn analytických ukazatelů. To lze považovat za nedostatek, protože v praxi probíhají změny většinou souběžně. Zároveň závisí na pořadí změn. V našem případě se jedná o rozklady tří a dvou dílné. Pro součin trojdílných rozkladů platí následující:

$$\begin{aligned}\Delta x_a &= \Delta a \cdot b_0 \cdot c_0 \\ \Delta x_b &= a_1 \cdot \Delta b \cdot c_0 \\ \Delta x_c &= a_1 \cdot b_1 \cdot \Delta c\end{aligned}\tag{2.29}$$

Znak Δx_y reprezentuje podíl změny na vrcholovém ukazateli. V prvním stupni rozkladu se tak bude jednat o daňové břemeno, rentabilitu aktiv a složenou finanční páku. $\Delta a, b, c$ představuje absolutní změnu dílčího ukazatele. Dolní index 1 vyjadřuje hodnotu ukazatele v běžném období, dolní index 0 vyjadřuje hodnotu v období předcházejícím.

Součtem $\Delta x_a + \Delta x_b + \Delta x_c$ dostaneme hodnotu změny vrcholového ukazatele, v tomto případě ukazatele ROE.

2.4.4.2 Logaritmická metoda

Přesněji nazývána jako metoda rozkladu podle logaritmů indexů dílčích ukazatelů. Celkovou změnu syntetického ukazatele rozkládá na vlivy dílčích ukazatelů v poměru přirozených logaritmů jejich indexů. Pro $X = a \cdot b$ platí:³⁶

³⁵ GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, s. 56. ISBN 978-80-86929-26-2.

$$\Delta X = \frac{\ln I_a}{\ln I_x} \cdot \Delta X + \frac{\ln I_b}{\ln I_x} \cdot \Delta X, \text{ kde } I \text{ jsou indexy ukazatelů. } (I_x = \frac{X_1}{X_0}, I_a = \frac{a_1}{a_0}, I_b = \frac{b_1}{b_0}).$$

Je-li $X_{\%} = \frac{\Delta X}{X_0}$, pro rozklad přírůstku vyjádřeného v procentech platí:

$$X_{\%} = \frac{\ln I_a}{\ln I_x} \cdot (I_x - 1) + \frac{\ln I_b}{\ln I_x} \cdot (I_x - 1) \quad (2.30)$$

2.4.5 Bankrotní modely

V této části jsou uvedeny vybrané bankrotní modely, jejichž snahou je ukázat finanční situaci společnosti. Hlavním cílem těchto modelů je určit, zda se podnik nenachází v situaci, kdy jej ohrožuje bankrot.

2.4.5.1 Altmanův model

E. Altman používal k predikci bankrotu 66 výrobních firem rozdělené rovnoměrně na bankrotující a nebankrotující. Z původních 22 poměrových ukazatelů odhadl model, který pojmenoval Z-score.

Model se stal oblíbený kvůli přesnosti predikce, která činí 80% a také díky jednoduchosti výpočtu. Ten spočívá v součtu pěti poměrových ukazatelů, z nichž každý má jinou váhu. Výsledné číslo sdělí, zda je firma v pásmu prosperity, bankrotu či tzv. „šedé zóny“. Altmanův model publikovaný v roce 1968 pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na burze, má tento tvar: ³⁷

$$Z = 3,3X_1 + 1,0X_2 + 0,6X_3 + 1,4X_4 + 1,2X_5 \quad (2.31)$$

Kde:	X_1	představuje podíl zisku před zdaněním a úroky k celkovým aktivům
	X_2	tržby / celková aktiva
	X_3	tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhu
	X_4	zadržené zisky / aktiva celkem
	X_5	čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

³⁶ SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2009, s. 31. ISBN 978-80-7400-154-3.

³⁷ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 97. ISBN 978-80-86929-68-2.

Po vypočtení „Z-score“ vyjde hodnota, která se řadí do jednoho z intervalů, které jsou interpretovány následovně:

$Z < 1,81$	podnik se nachází v pásmu bankrotu
$1,81 < Z < 2,98$	podnik je v šedé zóně - nemá problémy, ale neprosperuje
$Z > 2,99$	pásma prosperity

2.4.5.2 Taflerův model

„Model je založen na ukazatelích, které odrážejí klíčové charakteristiky platební neschopnosti společnosti“³⁸

$$Z_T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4 \quad (2.32)$$

Kde:	X_1	znamená podíl zisku před zdaněním ke krátkodobým závazkům
	X_2	oběžná aktiva / závazky celkem
	X_3	krátkodobé závazky / aktiva celkem
	X_4	finanční majetek / (provozní náklady – odpisy)

Výsledné hodnoty mají, stejně jako Altmanův model, intervaly, ve kterých se podnikové hodnocení nachází a vypovídá o pravděpodobnosti bankrotu:

$Z_t \leq 0,2$	velká pravděpodobnost bankrotu
$Z_t > 0,3$	malá pravděpodobnost bankrotu

2.4.6 Bonitní modely

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví, jinak řečeno si kladou za cíl stanovit, zda se podnik řadí mezi dobré či špatné. Mezi bonitní modely patří např. Kralickuv Quick-test, který bude použit ve výpočtech.³⁹

2.4.6.1 Kralickuv Quick-test

Model vytvořil roku 1990 rakouský profesor Peter Kralicek. Poskytuje rychlé ohodnocení podniku a má velmi dobrou vypovídací schopnost. Test se skládá ze čtyř rovnic, z nich každá pokrývá důležitou oblast – stabilitu, rentabilitu, likviditu a výsledek hospodaření.

³⁸ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 99. ISBN 978-80-86929-68-2.

³⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, s. 72. ISBN 978-80-247-1386-1.

První dvě rovnice hodnotí stabilitu podniku, druhé dvě pak výnosnost. Rovnice jsou označeny písmenem R a vypočítají se následovně: ⁴⁰

R1	vlastní kapitál / celková aktiva
R2	dluhy – krátkodobý finanční majetek
R3	zisk před zdaněním a úroky / aktiva
R4	provozní cash flow / provozní výnosy

Pro stanovení bonity je třeba výsledky rovnic ohodnotit podle tabulky č. 2.1. Celkové skóre dostaneme součtem dosažených bodů a jejich aritmetickým průměrem.

Tab. č. 2.1 - Bodování výsledků jednotlivých ukazatelů

Ukazatel / počet bodů	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 - 5	5 - 12	12 - 30	> 30
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 100. ISBN 978-80-86929-68-2.

⁴⁰ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 100. ISBN 978-80-86929-68-2.

3 Aplikace finanční analýzy v konkrétním podniku

V následující části bude představena společnost Hexpol Compounding s.r.o. Dále se tato kapitola bude věnovat konkrétním výpočtům finanční analýzy, jako např. analýza horizontální, vertikální, poměrová analýza či pyramidový rozklad vrcholového ukazatele a bude hodnotit dosažené výsledky.

3.1 Představení a charakteristika společnosti

Pro snadnější uchopení problematiky finanční analýzy bude nejprve představen podnik, ve kterém je finanční analýza aplikována.

3.1.1 Základní informace o společnosti a popis její činnosti

Obchodní jméno:	Hexpol Compounding s.r.o.
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
IČO:	26 44 74 61
Sídlo:	Uničov, Šumperská 1344, PSČ 783 91
Datum zápisu do obchodního rejstříku:	19. 4. 2001
Základní kapitál:	170 100 000 Kč
Předmět podnikání:	zpracování gumárenských směsí velkoobchod specializovaný maloobchod pronájem nemovitostí bez poskytování jiných než základních služeb zajišťujících řádný provoz nemovitostí

Společnost Hexpol s.r.o. je jedním z předních výrobců polymerů se silnou pozicí na světovém trhu, jež umožňuje nabízet inovativní řešení a produkty založené na pokročilých směsích polymerních sloučenin. Hlavními produkty jsou polyuretanové, plastické a gumárenské směsi a materiály pro výrobu pneumatik, těsnění či vysokozdvizných vozíků.

Skupina Hexpol je organizována ve dvou hlavních sekcích: Hexpol Compounding a Hexpol Engineered Products a má 24 výrobních závodů v devíti zemích. Na trhu působí od

roku 1893, kdy ji založili bratři Gislowové ze Švédska, v roce 2001 pak odkoupili firmu Thona, která sídlila v městě Uničov a nyní operuje pod názvem Hexpol Compounding s.r.o.

Hexpol má celosvětově přibližně 3100 zaměstnanců, z toho v české pobočce, ve které je aplikována finanční analýza, jich pracuje 85. Podle počtu zaměstnanců a ročního obrátu 1,25 mld. Kč spadá podnik do kategorie středních podniků.

Firma zaměřuje svou činnost na trhy, které umožňují z pohledu konkurenceschopnosti uchytit se na vedoucích pozicích. Hlavními zákazníky jsou především dodavatelé do automobilového průmyslu, který je velký spotřebitel pryžových materiálů a do budoucna má velký potenciál růstu.

3.1.2 Směry a cíle rozvoje firmy v dalších letech

Hlavní cíle rozvoje firmy v letech 2012-2014 jsou stanoveny následovně:

- orientace na stávající a nové výrobní kapacity pryžových komponent s orientací na automobilový průmysl,
- spolupráce a případné rozšíření objemů dodávek s partnery působícími v sektoru dodávek těsnících elementů ve stavebním průmyslu,
- hledání nových aplikací pro černé nevulkanizované kaučukové směsi.

Firma si také stanovila další cíle:

1. Podíl poptávek pro automobilový průmysl bude i nadále vyšší než 70%.
2. Podíl aplikací na automobilové těsnící profily se bude nadále pohybovat nad 50%.
3. Podíl dodávek pro antivibrační elementy dosáhne minimálně 5%.

3.1.3 Aktivity firmy v oblasti technického rozvoje a vývoje

Firma Hexpol Compounding s.r.o. považuje vývoj nových výrobků a optimalizaci interních procesů za klíčový faktor pro udržení pozice na trhu a získávání nových zákazníků. Vývoj nových výrobků se soustřeďuje na aplikace do automobilového průmyslu postavené na speciálních kaučucích. Další významnou aktivitou je vývoj produktů s využitím mimo automobilový průmysl. Cílem je diverzifikace výrobního portfolia.

Stejně jako v předcházejících letech se firma v roce 2011 zaměřila na zvyšování produktivity práce (hodinově vyráběný objem směsí) a optimalizaci výrobních procesů.

Hlavní prioritou zůstává realizace nových zákaznických projektů s cílem zvýšit objemy výroby a prodeje.

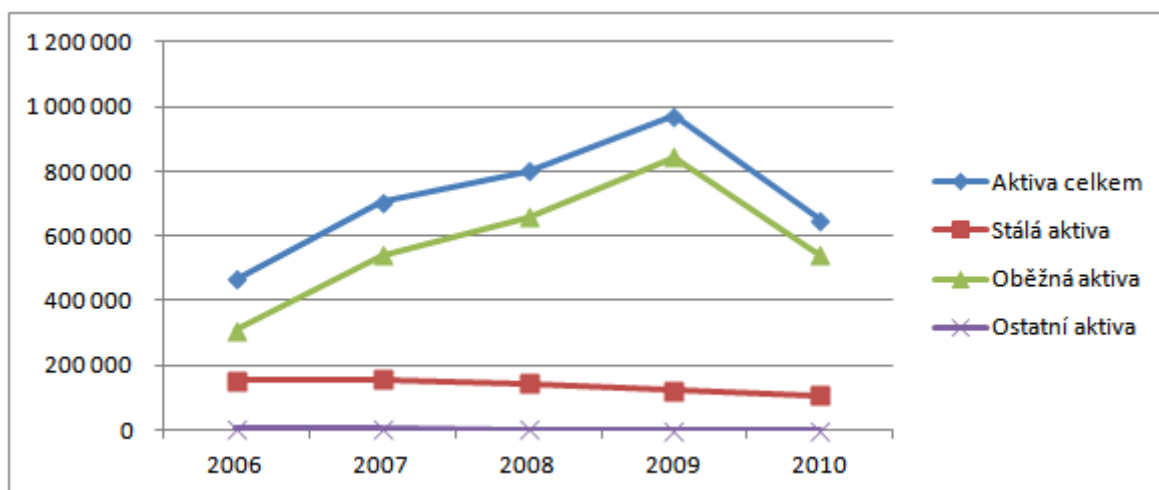
3.2 Analýza trendů

V této kapitole bude provedena analýza trendů, jinak řečeno analýza horizontální, konkrétně budou analyzována aktiva, pasiva a výkaz zisku a ztráty.

3.2.1 Horizontální analýza aktiv

Jak je možno pozorovat na grafu č. 4.1, celková aktiva mají tendenci mezi léty 2006 až 2009 růst, a to i přesto, že objem stálých aktiv se trvale snižuje. Nejvíce mezi léty 2006 a 2007, kdy změna činila 51%, v roce 2010 však zaznamenala celková aktiva propad o 33%.

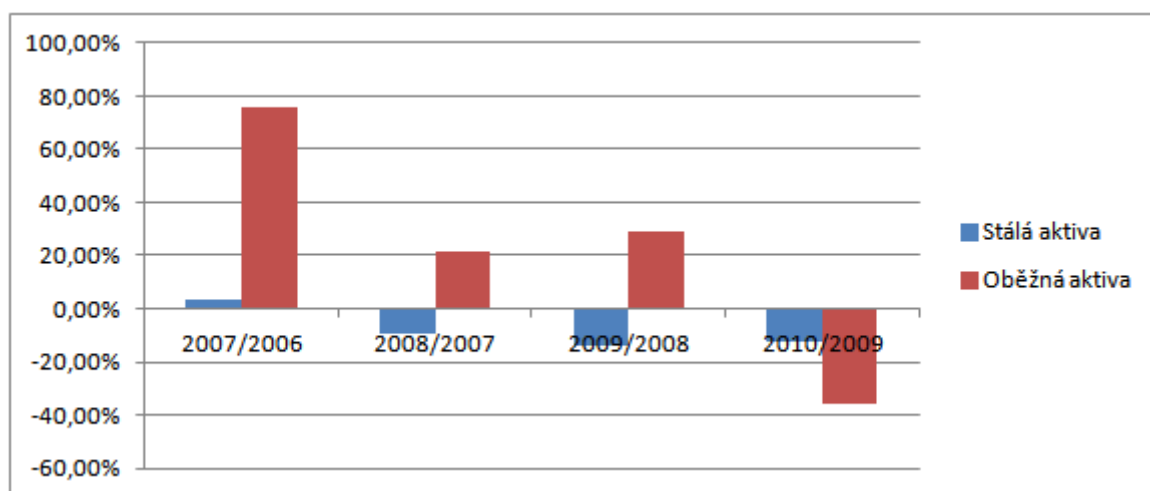
Graf č. 4.1 - Horizontální analýza aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

Na vývoji celkových aktiv se nejvíce podílejí aktiva oběžná (graf č. 4.2), která nejvíce porostla v roce 2007, a to o téměř 76% oproti období předcházejícímu. Rok 2007 byl také jediný ze sledovaných, kdy rostla aktiva stálá, ačkoli jen o 3,4%. V roce 2010 došlo k poklesu stálých, oběžných i ostatních aktiv. I přes to, že zásoby narostly o 80% oproti roku 2009, krátkodobé pohledávky klesly o víc jak 392 mil. Kč., znamenající propad o 56%, což při jejich výši znamenalo propad oběžných aktiv o 37%.

Graf č. 4.2 – Horizontální analýza stálých a oběžných aktiv



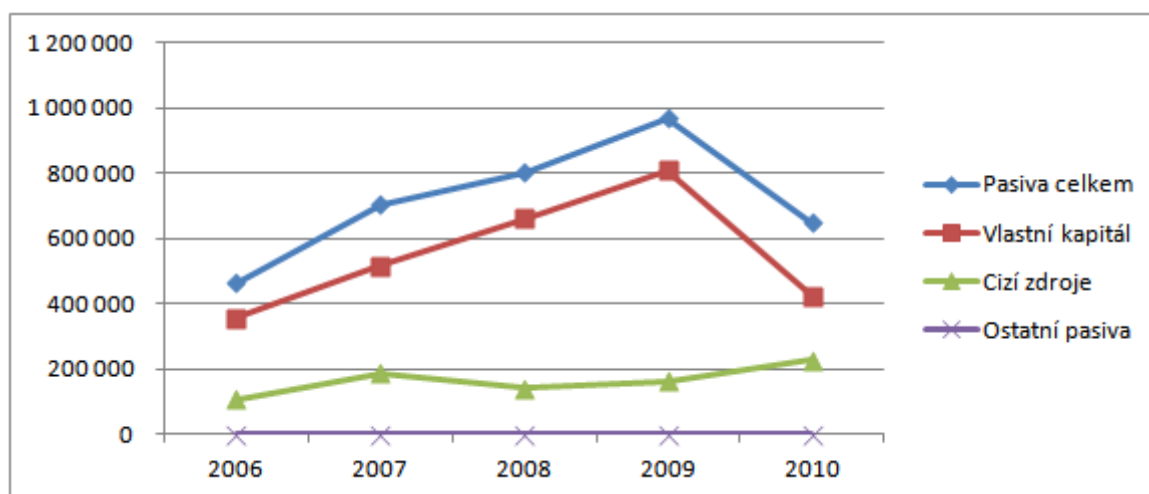
Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

3.2.2 Horizontální analýza pasiv

Křivka celkových pasiv je stejná jako křivka celkových aktiv, což je ve shodě s pravidlem o rovnosti aktiv a pasiv, viz graf č. 4.3.

Největší podíl na vývoji má vlastní kapitál, který nejvíce rostl v roce 2007, a to o téměř 45%. Cizí zdroje do roku 2008 kolísaly, pak zaznamenaly navýšení o 15% a následně v roce 2010 dokonce o 41%, oproti tomu vlastní kapitál klesl o necelých 48%. S růstem financování za pomoci cizích zdrojů také vzrostla zadluženost. Ostatní pasiva byla za všechna období nulová.

Graf č. 4.3 – Horizontální analýza pasiv



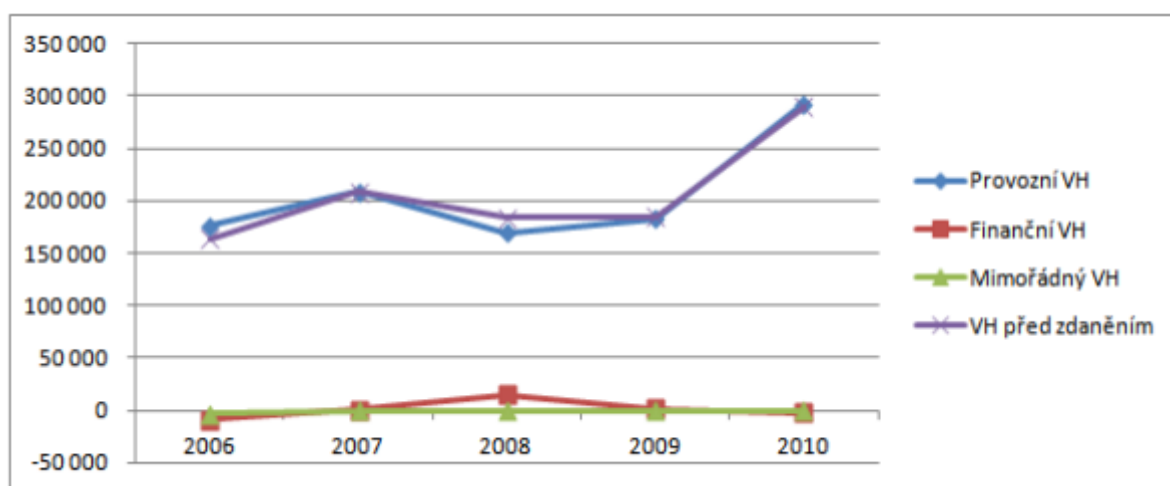
Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Jak lze vidět z grafu č. 4.4, výsledek hospodaření měl kolísavou tendenci. V roce 2006 provozní výsledek hospodaření porostl o 18%, poklesl o stejnou hodnotu v roce 2007, ale v následujících letech vykazoval růst - v roce 2010 dokonce o 60%. S provozním výsledkem hospodaření je úzce spjat výsledek hospodaření před zdaněním, jelikož jej nejvíce ovlivňuje. Jen v roce 2008 se projevil více i finanční výsledek hospodaření, který oproti předchozímu roku zaznamenal růst o 3540%, především díky zvýšení hodnoty výnosových úroků o 153% a zároveň snížení úroků nákladových o 23%. Ani přesto však nedokázal zabránit klesajícím hodnotám VH před zdaněním.

Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb byly vždy vyšší, než výkonová spotřeba, což je vhodné, vzhledem k tomu, že tržby tvoří nejdůležitější část položku výnosů a výkonová spotřeba největší část z nákladů.

Graf č. 4.4 – Horizontální analýza VZZ

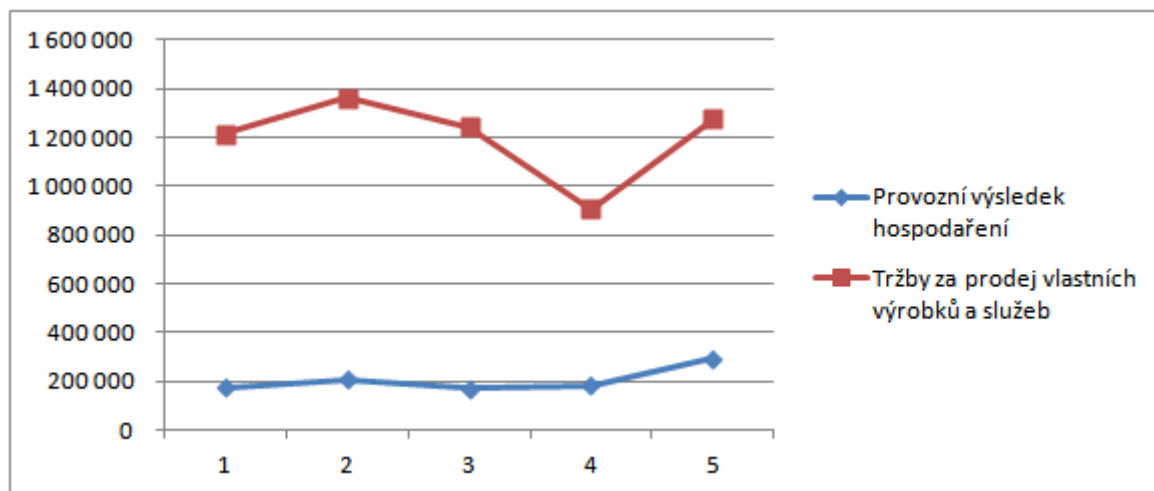


Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

Z grafu č. 4.5 vyplývá, že provozní výsledek hospodaření se částečně odvíjel podle tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, kdy v roce 2007 tržby vzrostly o 12%, a provozní výsledek hospodaření vzrostl o 18%. V následujícím roce byl zaznamenán pokles do záporných čísel – tržby poklesly o 8% a provozní výsledek klesl o téměř 19%. Jediným rokem, kdy změna nekorespondovala, byl rok 2009, v němž tržby poklesly o 27%, ale provozní výsledek hospodaření přesto vzrostl o 8%. Vliv na to měl pokles mzdových nákladů, kdy byla firma vlivem finanční krize nucena propouštět zaměstnance a snížila tím náklady o 8,5 mil. Kč. S tím bylo spojeno zredukování nákladů na sociální a zdravotní zabezpečení.

Firmě také vzrostly tržby z prodeje dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, téměř o 87%.

Graf č. 4.5 – Srovnání provozního výsledku hospodaření a tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

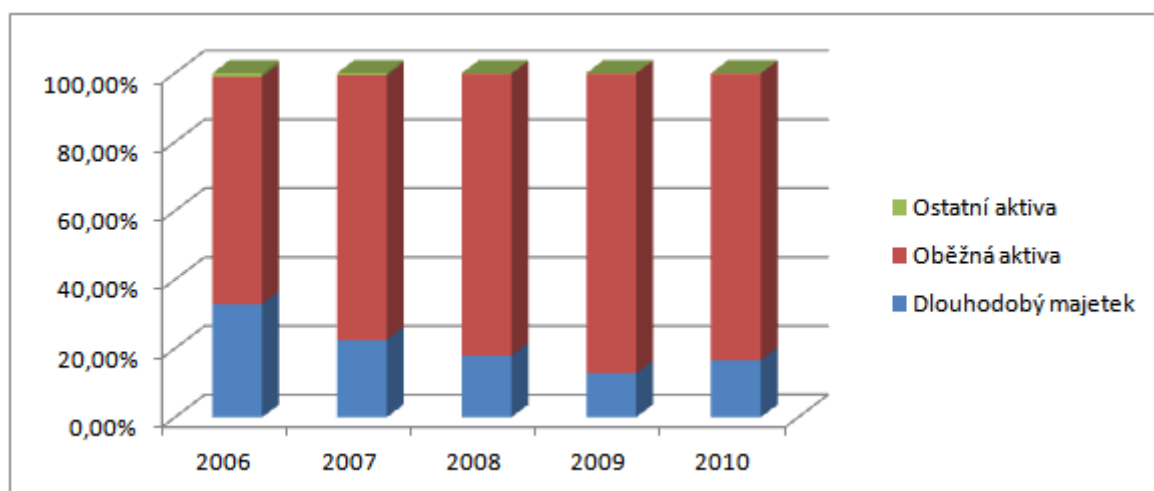
3.3 Analýza struktury

Analýza struktury, též nazývána jako vertikální analýza, bude provedena na straně aktiv i pasiv a bude hodnotit strukturu podnikového majetku v jednotlivých letech.

3.3.1 Vertikální analýza aktiv

Podle grafu č. 4.6 tvoří největší část aktiv oběžná aktiva. Jejich procentuální nárůst je možno sledovat rok od roku. V roce 2006 tvořila 66% celkových aktiv, v roce 2009 už dokonce přes 87%. Trend se změnil a v posledním sledovaném roce lze vidět, že podíl se snížil na 83%. Největší podíl na oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky, jež tvořily v roce 2009 přes 72% z celkových aktiv. Druhou nejvýznamnější položkou je dlouhodobý majetek, který v roce 2010 zvrátil svůj klesající trend a oproti roku 2009, kdy podíl na celkových aktivech byl 13%, tvořil v roce 2010 bezmála 17%. Nejvíce se na dlouhodobém majetku podílejí stavby a samostatné movité věci, které se vyvíjejí přibližně stejně a i objemy z celkových aktiv jsou velmi podobné. Ostatní aktiva se na celkových aktivech podílejí pouze neznatelně.

Graf č. 4.6 – Vertikální analýza aktiv



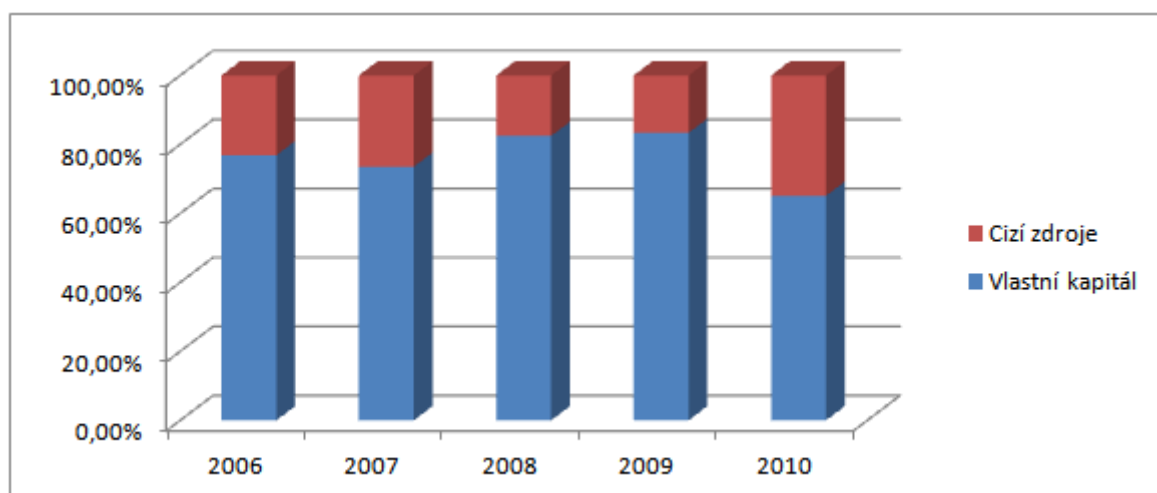
Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

3.3.2 Vertikální analýza pasiv

Podle grafu č. 4.7 je trend cizích zdrojů i vlastního kapitálu je kolísavý. Od roku 2006 se financování vlastním kapitálem snížilo z 77% na 65%, což ovlivňuje pozitivně ukazatel zadluženosti, zato však negativně ukazatel rentability vlastního kapitálu. Na vlastním kapitálu se v letech 2008 a 2009 podílel z velké části výsledek hospodaření minulých let, kdy z celkových pasiv tvořil okolo 45%. V roce 2010 však výsledek hospodaření poklesl, podíl poklesl na pouhé 0,2% a zapříčinil tak pokles hodnoty vlastního kapitálu. Podíl cizích zdrojů zaznamenal největší růst v roce 2010, kdy se na celkovém množství pasiv podílel 35%. Většinu cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky.

Ostatní pasiva se na celkové sumě nepodílejí v žádném roce.

Graf č. 4.7 – Vertikální analýza pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

3.4 Poměrová analýza

Následující část se bude zabývat poměrovou analýzou, konkrétně ukazateli rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Dále bude proveden rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu metodou postupných změn a metodou logaritmickou.

3.4.1 Rentabilita

Tab. č. 4.1 – Ukazatelé rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti)	2006	2 007	2 008	2 009	2 010
ROA - Rentabilita celk. aktiv	35,18%	29,67%	22,94%	19,05%	44,57%
Rentabilita tržeb (EBIT/T)	13,49%	15,33%	14,79%	20,38%	22,70%
Obrat celkových aktiv	2,61	1,94	1,55	0,93	1,96
ROCE - Rentabilita dlouhodobých zdrojů	45,26%	40,04%	27,56%	22,70%	67,63%
ROE - Rentabilita vl.kapitálu	34,30%	30,84%	21,74%	18,23%	55,45%
Rentabilita tržeb (ČZ/T)	10,11%	11,72%	11,56%	16,26%	18,38%
Obrat celkových aktiv	2,61	1,94	1,55	0,93	1,96
Finanční páka	1,30	1,36	1,21	1,20	1,54
ROS - Rentabilita tržeb	10,11%	11,72%	11,56%	16,26%	18,38%
Mzdová náročnost tržeb	2,70%	2,77%	3,21%	3,47%	2,97%

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů

3.4.1.1 Rentabilita aktiv

Pokles rentability aktiv lze vidět na grafu č. 4.8, a to od roku 2006 až do roku 2009, kdy postupně z 35% klesla na 19%, což znamená, že namísto 35 haléřů zisku na 1 Kč firma generovala zisk ve výši 19 haléřů. I přes pokles se firmě podařilo udržet v kladných číslech a

produkce nebyla ztrátová. V roce 2010 se však situace zlepšila a rentabilita celkových aktiv se dostala na hodnotu necelých 45%.

Z rozkladu vrcholového ukazatele lze vidět, že ačkoliv rentabilita, kromě roku 2008, měla rostoucí tendenci, obrat celkových aktiv se snižoval natolik, že zapříčinil pokles rentability aktiv. Rok 2010 znamenal nárůst rentability tržeb o 2% a v kombinaci s kladnou změnou obratu celkových aktiv o 110% oproti roku předchozímu roku znamenalo změnu celkové rentability o 134% oproti roku předchozímu. Firma tak generovala 44,6 haléřů zisku z 1 investované Kč. Podrobné informace jsou uvedeny v tabulce č. 4.1.

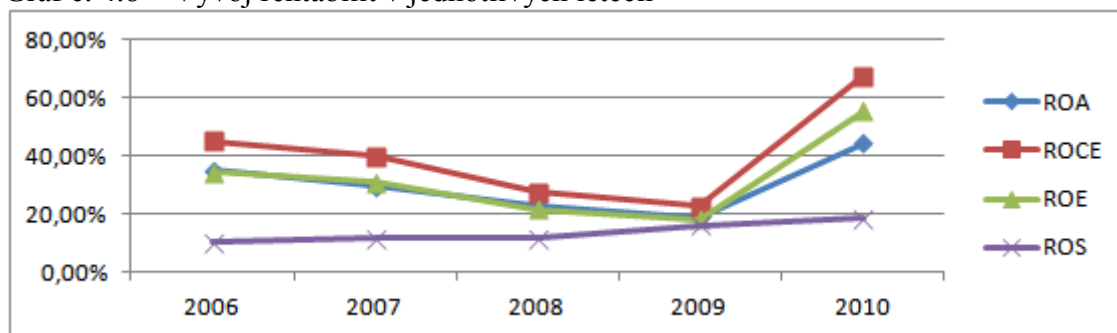
3.4.1.2 Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů zaznamenala, stejně jako rentabilita aktiv, pokles od roku 2006 až do roku 2009, konkrétně z 45% na 22%. V roce 2010 rentabilita dl. zdrojů, díky zvýšení výsledku hospodaření před zdaněním a úroky a zároveň snížením vlastního kapitálu, vzrostla na necelých 67%, což činí meziroční změnu o bezmála 200%.

3.4.1.3 Rentabilita vlastního kapitálu

I rentabilita vlastního kapitálu měla podobný průběh, kdy klesala do roku 2009 a pak zaznamenala vysoký nárůst. V roce 2006 činila 34%. Důvodem poklesu na 18% byl jak klesající obrat celkových aktiv, tak klesající finanční páka. Rentabilita tržeb jako jediná z rozloženého ukazatele rostla, avšak nedostatečně na to, aby rentabilita vlastního kapitálu rostla. V roce 2010 lze na grafu č. 4.8 pozorovat velké zlepšení, protože jak rentabilita tržeb, tak finanční páka, které na ukazatel působí, zaznamenaly zlepšení. Obrat celkových aktiv se oproti předcházejícímu roku zlepšil dokonce o výše zmíněných 110%. Nová hodnota rentability celkových aktiv se tak dostala na hodnotu 55,5%, což znamená 55 haléřů zisku na každou korunu vloženého vlastního kapitálu.

Graf č. 4.8 – Vývoj rentabilit v jednotlivých letech



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

3.4.2 Likvidita

Tab. č. 4.2 – Vývoj likvidity postupně v jednotlivých letech

Ukazatele platební schopnosti (likvidity)	2006	2 007	2 008	2 009	2 010
Celková likvidita	298,63%	298,26%	488,94%	542,67%	244,87%
Pohotovná likvidita	235,45%	258,92%	448,37%	514,56%	209,28%
Okamžitá likvidita	41,28%	36,90%	112,31%	62,15%	67,75%

Zdroj: Vlastní výpočty na základně účetních výkazů

3.4.2.1 Celková likvidita

Celková likvidita vykazuje rostoucí trend až do roku 2009, kdy z původních 299% stoupla až na 542%, což lze považovat na pozitivní jev, protože firma je likvidní, tedy že krátkodobé závazky jsou minimálně v té samé výši kryty krátkodobým majetkem. Podíl na růstu likvidity zapříčinil trvalý růst oběžných aktiv, nejvíce v roce 2007, kdy oproti předchozímu roku stouply o 76%. Hodnota 542% znamená, že každá 1 Kč krátkodobých závazků byla kryta 5,42 Kč oběžného majetku. Obecně doporučovaná hodnota se pohybuje mezi 100-250%, vyšší hodnota nemusí být nutně špatným ukazatelem, ale může znamenat neefektivní využívání pohotových prostředků. V roce 2010 však celková likvidita zaznamenala propad na hodnotu 245%, která je stále výbornou hodnotou.

3.4.2.2 Pohotovná likvidita

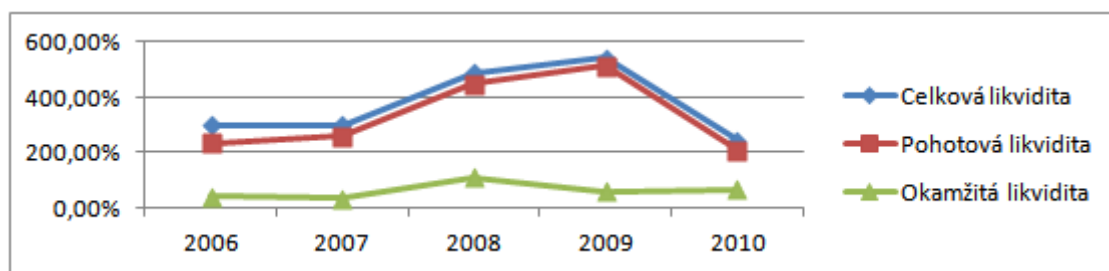
Z grafu č. 4.9 je vidět, že tento faktor téměř kopíruje tvar celkové likvidity, protože jediným rozdílem je, že od oběžných aktiv se odečítají zásoby. Ty tvoří na oběžných aktivech podíl mezi 4-14%, v závislosti na tom se mění i odstup od křivky celkové likvidity. Největší pohotovou likviditu firma vykazovala v roce 2009, kdy přesáhla hranici 514%. Doporučená

hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 100-150%, pod tuto hodnotu se podnik nikdy nedostal. Firma je tedy schopna pokrýt pohotovými aktivy krátkodobé závazky vícekrát, než je obecně doporučovaná hodnota.

3.4.2.3 Okamžitá likvidita

Tento ukazatel je potřeba brát s rezervou, protože okamžitá likvidita se může měnit ze dne na den, proto 5 údajů z konce účetních období nemá potřebnou vypovídající hodnotu. I tak se, ale výsledky držely nad doporučenými hodnotami, které činí 20-50%. Okamžitá likvidita se vyznačovala kolísavým trendem, kdy v roce 2006 dosáhla hodnoty 41%, následoval propad na 36%, ale v roce 2008 nárůst na hodnotu přes 112%. V letech 2009 a 2010 se hodnota držela přibližně 65%.

Graf. č. 4.9 – Vývoj likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

3.4.3 Zadluženost

Tab. č. 4.3 – Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2006	2 007	2 008	2 009	2 010
Celková zadluženost	23,13%	26,46%	17,55%	16,63%	34,89%
Dlouhodobá zadluženost	0,99%	0,67%	0,79%	0,56%	0,89%
Krátkodobá zadluženost	22,14%	25,80%	16,76%	16,07%	34,00%
Zadluženost vlastního kapitálu	30,09%	35,99%	21,28%	19,95%	53,59%
Úrokové krytí	4688,00%	6671,75%	7784,18%		252569,89%
Úrokové zatížení	2,13%	1,50%	1,28%	0,00%	0,04%
Koeficient samofinancování	76,87%	73,54%	82,45%	83,37%	65,11%
Ukazatel finanční páky	1,30	1,36	1,21	1,20	1,54
Ukazatel podkapitalizování	2,36	3,29	4,65	6,58	3,95

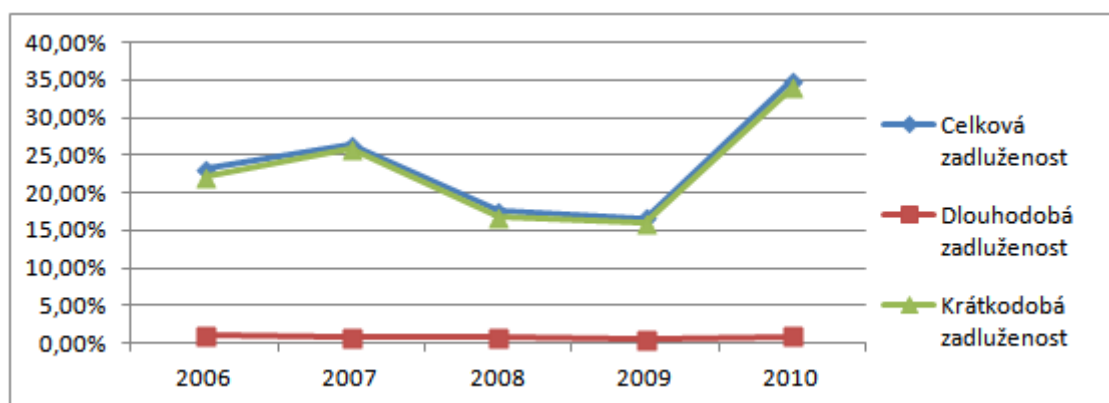
Zdroj: Vlastní výpočty na základě interních výkazů

3.4.3.1 Celková zadluženost

Celková zadluženost jde rozdělit na dva analytické ukazatele – na dlouhodobou a krátkodobou zadluženost. Z grafu č. 5.0 lze vidět, že celkovou likviditu ovlivňuje hlavně krátkodobá zadluženost, zato dlouhodobá zadluženost je na minimálních hodnotách a pohybuje se ve všech letech do jednoho procenta. Křivka grafu se tedy odvíjí podle krátkodobé zadluženosti, která kolísala od 23% v roce 2006, přes hodnoty kolem 17% v letech 2008-2009, až k 35% v roce 2010, což činí přibližně 227 mil. Kč. Zadluženost vzrostla kvůli krátkodobým pohledávkám, které vzrostly oproti předchozímu roku o 65 mil. Kč, a celkovým aktivům, která poklesla oproti roku 2009 o 320 mil. Kč.

Tato čísla lze však považovat za výborná, protože celková zadluženost nikdy nepřesáhla nejvyšší doporučenou hodnotu, kterou je 50%. V roce 2010 by tak podniku, v případě snahy o okamžité uhrazení všech závazků, stačilo prodat 35% celkových aktiv. Zřetel ale musíme brát na to, že prodat veškerá aktiva prakticky není možné - některá aktiva není možno prodat vůbec, jiná s časovou prodlevou.

Graf č. 5.0 – Vývoj zadluženosti v jednotlivých letech



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

3.4.3.2 Zadluženost vlastního kapitálu

V tabulce č. 4.3 lze vidět, že zadluženost vlastního kapitálu se vyvíjela kolísavě. V letech 2006 a 2007 se hodnoty pohybovaly okolo 22-26%, následoval pokles hodnoty v roce 2008-2009 k 16%. Vlivem poklesu vlastního kapitálu o 48% a nárůstu cizích zdrojů o 41% oproti roku 2009 stoupla zadluženost vlastního kapitálu na nejvyšší hodnotu, takřka 54%.

Nikdy se nestalo, že by dluh, resp. cizí zdroje, převyšoval hodnotu vlastního kapitálu. Doporučené hodnoty jsou mezi 80 a 120%, odvíjejí se však i od postoje vlastníků.

3.4.3.3 Úrokové krytí a zatížení

Hodnoty úrokového krytí byly velmi vysoké, mezi léty 2006 a 2008 se pohybovaly v tisících % s rostoucí tendencí. Minimální hodnota činila 4688% v roce 2006, což vyjadřuje, že placení úroku je zajištěno výší provozního zisku mnohonásobně. V roce 2009 údaj o úrokovém krytí chybí, to proto, že nákladové úroky byly rovny nule, tzn., že firma nemusela splácet žádný nákladový úrok a nebylo tak co krýt. Z vertikální struktury výkazu zisku a ztráty z roku 2010 lze vyčíst, že nákladové úroky činily pouze 0,1% z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, výsledek hospodaření za účetní období činil 18,38%. Takto velký rozdíl způsobil velký nárůst úrokového krytí v roce 2010, kdy se hodnota dostala přes 250000%. Doporučené hodnoty přes 100%, respektive 300% podle zahraniční metodiky, byly bez problému dosaženy.

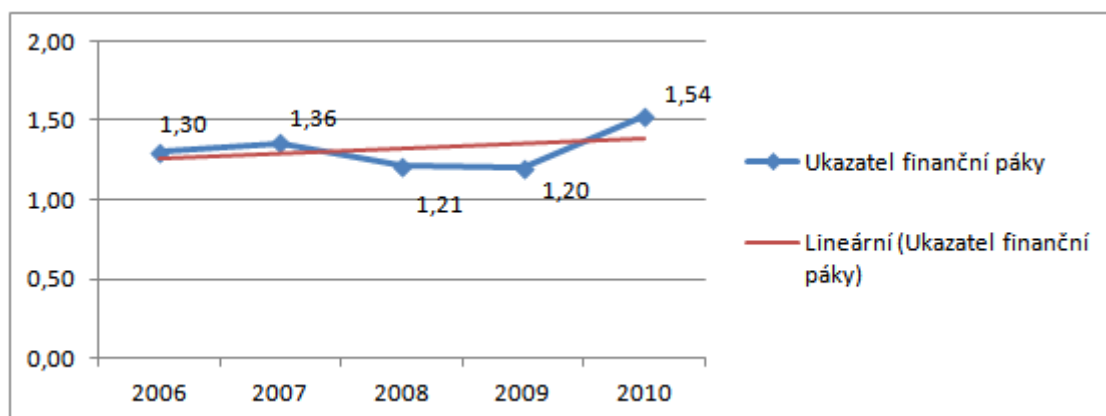
Úrokové zatížení má, podle tabulky č. 4.3, klesající tendenci, kdy se od roku 2006 z původních 2,13% dostalo v roce 2009 na hodnotu 0%, následně zaznamenalo zvýšení na 0,04%. Tyto hodnoty jsou vynikající, protože říkají, že pouze neznatelnou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. V kombinaci s pozitivním vývojem rentability by si tak podnik mohl dovolit zvýšit financování cizími zdroji.

3.4.3.4 Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je ukazatelem, který doplňuje celkovou zadluženost, jejich součet je roven 100%. Výsledky byly kolísavé, mezi léty 2006 až 2009 se hodnoty pohybovaly v rozmezí od 73% do 84%, v roce 2010 pak hodnota poklesla na 65%. Doporučená výše ukazatele je minimálně 30%. Vysoké hodnota ukazatelů, kterých podnik dosahuje, značí nízké riziko úpadku. Pokles se projevil i na rentabilitě, které v roce 2010 vzrostla.

3.4.3.5 Ukazatel finanční páky

Graf č. 5.1 – Vývoj ukazatele finanční páky v jednotlivých letech



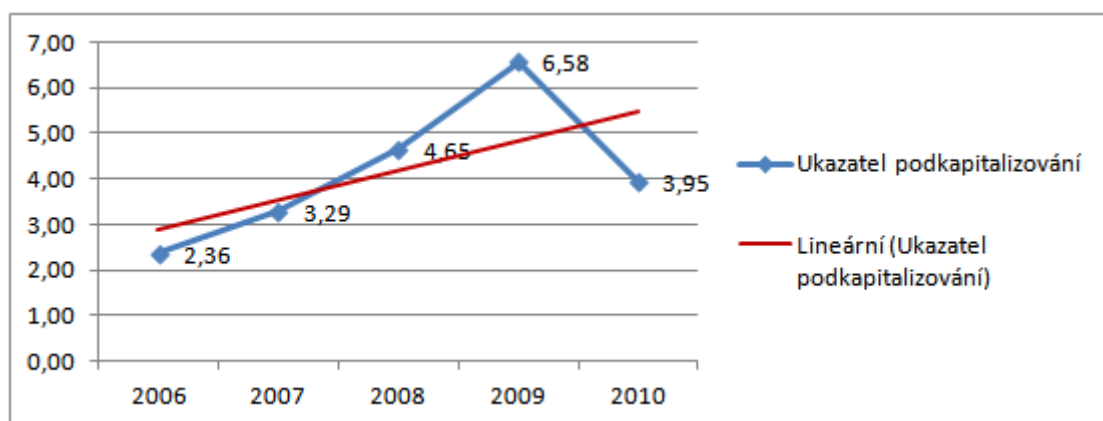
Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

Z grafu č. 5.1 je vidět, že ukazatel finanční páky byl kolísavý, ale lineární křivka naznačuje vzestupný trend. Nejnižších hodnot ukazatel vykazoval v letech 2008 a 2009, kdy jeho hodnota byla 1,21 a 1,20, což znamená, že aktiva byla kryta vlastními zdroji největší mírou. Nejvyšší hodnotou bylo pak číslo 1,54 v roce 2010, které, za splnění podmínky, že úroky nejsou vyšší než výkonnost vlastního kapitálu, znamenalo vyšší účinek využití cizích zdrojů na rentabilitu vlastního kapitálu. Ta v roce 2010 skutečně dosáhla nejvyšší hodnoty, a to 55,45%.

3.4.3.6 Ukazatel podkapitalizování

Pro znázornění je přiložen graf č. 5.2, který zobrazuje hodnoty jednotlivých let, ze kterých lze vidět stoupající trend mezi léty 2006 a 2009, kdy z původní hodnoty 2,36 vzrostl ukazatel na 6,58, následně zaznamenal pokles v roce 2010, a to na 3,95. K podkapitalizování nedošlo ani v jednom roce, což vyjadřuje fakt, že firma nebyla přílišně zadlužená a výše vlastního jmění byla přiměřená rozsahu provozní činnosti. Červená lineární křivka naznačuje stoupající trend, což je pozitivní vzhledem k tomu, že hodnota nad 1 znamená vhodné financování podniku, jelikož dlouhodobým kapitálem podnik kryje dlouhodobý majetek a je schopen vytvářet i dostatečný pracovní kapitál pro zajištění běžného chodu.

Graf č. 5.2 – Úroveň podkapitalizování v jednotlivých letech



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

3.4.4 Aktivita

Tab. č. 4.3 – Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity (doby obratu)	2006	2 007	2 008	2 009	2 010
Obrat aktiv	2,61	1,94	1,55	0,93	1,96
Obrat zásob	18,64	19,07	22,81	20,69	16,22
Doba obratu aktiv	138,06	186,03	232,07	385,25	183,33
Doba obratu zásob	19,32	18,88	15,78	17,40	22,19
Doba inkasa pohledávek	59,37	106,54	130,72	280,06	88,23
Doba splatnosti krátk. závazků	30,57	47,99	38,90	61,90	62,34

Zdroj: Vlastní výpočty na základě interních výkazů

3.4.4.1 Obrátka celkových aktiv

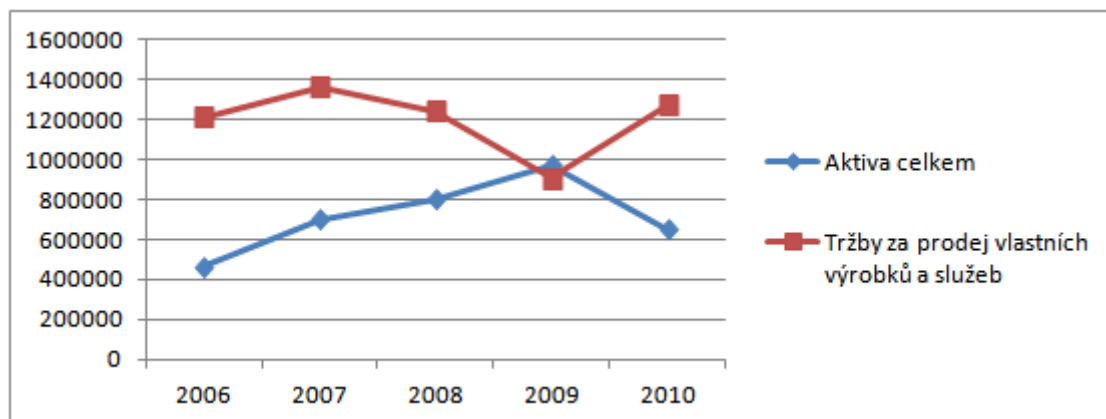
Podle tabulky hodnoty obratu aktiv klesaly od roku 2006 z hodnoty 2,61 až do roku 2009 na hodnotu 0,93, pak obrat aktiv vzrostl v roce 2010 na 1,96. Nejvyšší efektivnosti využitých aktiv v podniku bylo tedy dosaženo v roce 2006, což znamenalo, že v tomto roce byla aktiva obrácena 2,61krát. Hlavní podíl na tom měla hodnota aktiv, která byla nejnižší ze sledovaného období.

3.4.4.2 Doba obratu aktiv

Nejkratší doba obratu celkových aktiv byla v roce 2006, kdy trvalo pouze 138 dní obrátit celková aktiva v tržbách dosažených za daný rok. Doba obratu postupně rostla, až se v roce 2009 dostala na maximálních 385,25 dní, zejména kvůli poklesu tržeb o 300 mil. Kč oproti ostatním rokům. Velký podíl měla také hodnota aktiv, která byla ze sledovaného období rekordní, téměř 970 mil. Kč. Na podrobný vývoj těchto dvou veličin se můžeme

podívat v grafu č. 5.3. Lze vidět, že rok 2009 byl jediný, kdy byly tržby nižší než objem celkových aktiv, proto také doba obratu aktiv trvala více, než jeden rok, konkrétně 385,25 dní.

Graf č. 5.3



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

3.4.4.3 Obrat zásob

Tento ukazatel měl v první polovině období, kterým se zabýváme, stoupající tendenci, kdy se z hodnoty obratu 18,64 dostal v roce 2009 na hodnotu 22,81. Poté nastal opačný vývoj a v roce 2010 klesla na nejnižší hodnotu 16,22, a to vlivem nárůstu materiálu na skladě. Nejlepší hodnota z roku 2009 znamenala, že zásoby se přeměnily v ostatní formy oběžných aktiv až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob přesně 22,81krát.

3.4.4.4 Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob nezaznamenal žádné dramatické změny, pohyboval se okolo 15-20 dnů. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2010, kdy byla oběžná aktiva vázána ve formě zásob nejdelší dobu, konkrétně 22,19 dní. Nejkratší doba obratu byla dosažena v roce 2008, kdy průměrná doba od nákupu zboží do jeho prodeje činila pouhých 15,78 dní.

3.4.4.5 Doba inkasa pohledávek

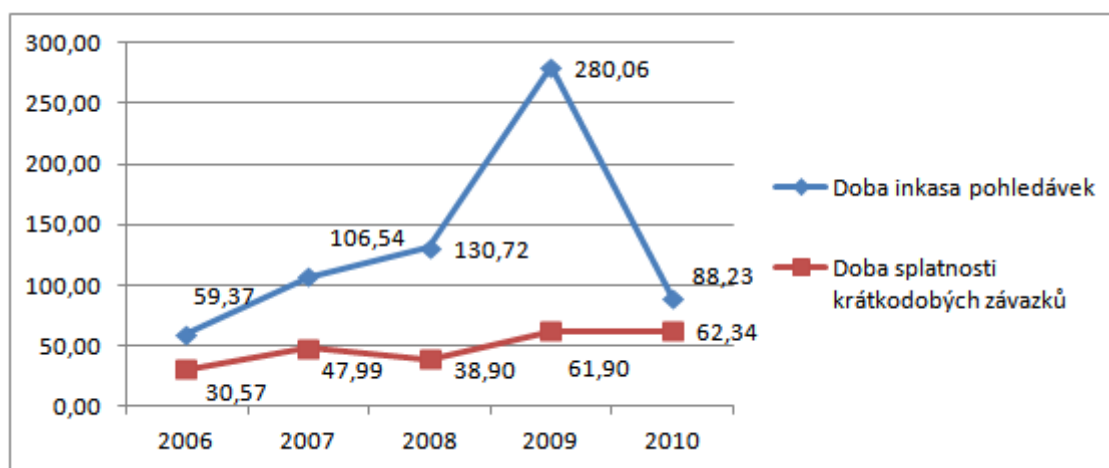
Vývoj ukazatele byl opět stoupající od roku 2006 až do roku 2009, kdy jeho hodnota činila 280 dní. Tolik dní musela firma čekat na inkaso plateb za své již poskytnuté služby či výrobky. V roce 2010 nastal dramatický pokles, takže firma inkasovala platby průměrně za 88,23 dní.

3.4.4.6 Doba splatnosti krátkodobých závazků

Doba splatnosti krátkodobých ukazatelů měla ve sledovaném období celkové rostoucí trend, jediný pokles byl zaznamenán v roce 2008. Nejnižší hodnotou bylo 30,57 dní, naopak nejvyšší hodnotou 62,34 dní v roce 2010. Tak dlouho trvalo, než firma uhradila své závazky.

Z grafu č. 5.4 je znatelné, že doba splatnosti krátkodobých závazků nikdy nepřekročila dobu inkasa pohledávek, což je pro firmu dobrý výsledek. Největší rozdíl ve sledovaném období činil 218,16 dne. Tato hodnota představuje dobu, kterou je nutno profinancovat.

Graf č. 5.4 – Srovnání doby inkasa pohledávek a doby splatnosti krátkodobých závazků



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

3.4.5 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Při pyramidovém rozkladu ukazatele rentability ROE bude použito metody postupných změn a metody logaritmické. Zkoumané období bude to nejaktuálnější, čili období let 2009-2010. Rozklad bude dvouúrovňový (viz. obr. č. 2.4 a obr. č. 4.1).

3.4.6 Metoda postupných změn

První ze dvou rozkladů bude proveden metodou postupných změn a rozdělen na dvě úrovně.

3.4.6.1 První úroveň rozkladu

První úroveň rozkladu ROE byla na daňové břemeno, rentabilitu aktiv a finanční páku. Dle tabulky č. 4.4 měla největší vliv na změnu ROE rentabilita aktiv, která se na celkové změně 37,22% podílela 24,81 procentními body. Druhý největší vliv měla finanční páka, která měla přibližně poloviční vliv na ROE, přesně 12,13%. Předchozí dva ukazatele budou rozebrány v rozkladu druhého stupně. Nejmenší vliv mělo daňové břemeno, oproti předchozím dvěma ukazatelům téměř zanedbatelných 0,28%.

Tab. č. 4.4 – 1. úroveň rozkladu ROE za období 2009-2010

Ukazatel	Rok		Absolutní změna	Vliv na ROE	Pořadí vlivů
	2009	2010			
Daňové břemeno	0,7979	0,8099	0,0121	0,28%	3. ↗
ROA	0,1905	0,4459	0,2554	24,81%	1. ↗
Finanční páka	1,1995	1,5355	0,3359	12,13%	2. ↗
Σ	-	-	-	37,22%	-

Zdroj: Vlastní na základě interních dat firmy

3.4.6.2 Druhá úroveň rozkladu

V druhém stupni jsou rozklady dva, tím prvním je rozklad ukazatele ROA na ziskovou marži a obrát aktiv. V tabulce níže lze vidět, že obrát aktiv se zrychlil o více než 1 obrátku, což znamenalo vliv na změnu ukazatele ROA 23,37%. Zbylé 2,17% ovlivnila změna ziskové marže, která také vzrostla, ale nijak výrazně.

Tab. č. 4.5 – 2. úroveň rozkladu vrcholového ukazatele ROE – rozklad ukazatele ROA

Ukazatel	Rok		Absolutní změna	Vliv na ROA	Pořadí vlivů
	2009	2010			
Zisková marže	0,2038	0,2271	0,0232	2,17%	2. ↗
Obrát aktiv	0,9345	1,9637	1,0292	23,37%	1. ↗
Σ	-	-	-	25,54%	-

Zdroj: Vlastní na základě interních dat firmy

Dalším rozkladem druhého stupně je rozložení ukazatele finanční páky na analytické ukazatele (viz tab. č. 4.6). Těmi jsou úrokové břemeno a pákový ukazatel. Absolutní změna úrokového břemena byla pouze 0,03%, především díky nízkým nákladovým úrokům. Tato změna byla jedinou, která se projevila jako záporná. Není však příliš podstatná vzhledem k tomu, že nákladové úroky byly v roce 2009 nulové a v roce 2010 vzrostly na 93 tis. Kč. V porovnání s výsledkem hospodaření, který činil v roce 2010 téměř 290 mil. Kč, jsou nákladové úroky zanedbatelné.

Tab. č. 4.6 – 2. úroveň rozkladu vrcholového ukazatele ROE – rozklad finanční páky

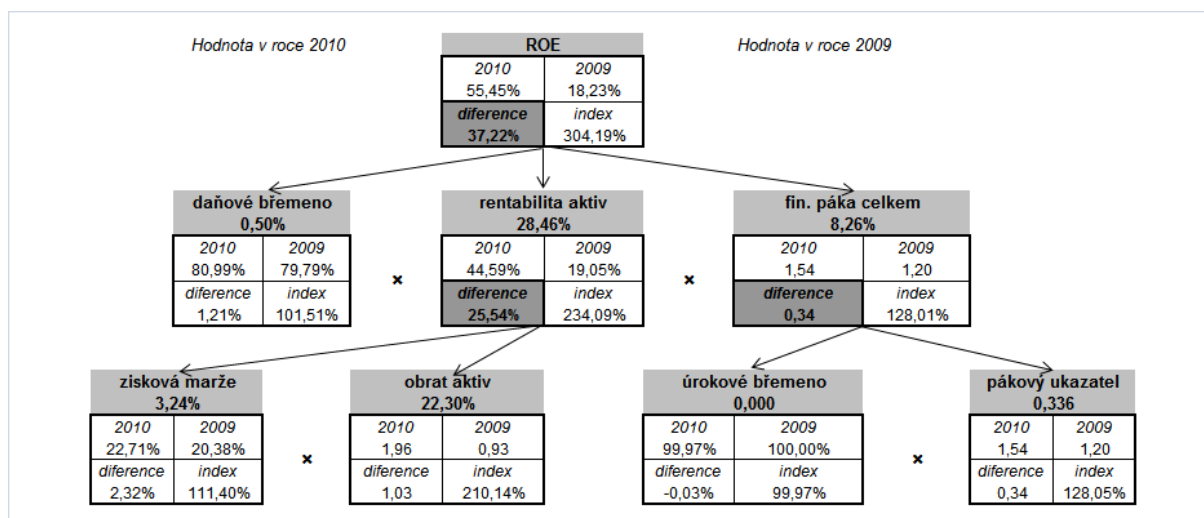
Ukazatel	Rok		Absolutní změna	Vliv na fin. páku	Pořadí vlivů
	2009	2010			
Úrokové břemeno	1,0000	0,9997	-0,0003	-0,04%	2. ↘
Pákový ukazatel	1,1995	1,5359	0,3364	33,63%	1. ↗
Σ	-	-	-	33,59%	-

Zdroj: Vlastní na základě interních dat firmy

3.4.7 Logaritmická metoda

Logaritmickou metodou byl rozložen vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu na první úroveň, kde byla ROE rozložena na daňové břemeno, rentabilitu aktiv a finanční páku. V druhém rozkladu figurovala zisková marže, obrat aktiv, úrokové břemeno a pákový ukazatel. Zkoumané změny jsou z období 2009/2010.

Obr. č. 4.1 – Rozklad ukazatele ROE meziročně (2009/2010)



Zdroj: Vlastní výpočty na základě interních údajů

Z obrázku č. 4.1 lze vidět, že vrcholový ukazatel ROE meziročně změnil dosti výrazně. Vzrostl z původní hodnoty 18,23% na hodnotu 55,45%. Celkově tedy rentabilita vlastního kapitálu vzrostla o 37,22%, v obrázku je změna uvedena jako „difference“. Změna o 37,22% znamená v relativním vyjádření růst o více než trojnásobek, přesně o 304,19% oproti předchozímu roku.

Z rozkladu prvního stupně je vidět, že daňové břemeno se na změně podílelo pouze minimálně, difference oproti roku 2009 činila pouhé 1,21%.

Největší váhu na změně rentability vlastního kapitálu měla rentabilita aktiv. Na diferenci ROE se podílela 28,46%, což tvoří více než tříčtvrtinový podíl. Z původní hodnoty 19,05% vzrostla rentabilita aktiv na 44,59%, což činilo nárůst oproti roku 2009 o 234%.

Hlavní podíl, jak je možno vidět z rozkladu druhého stupně, na tom měla změna obratu aktiv. Ten zaznamenal velké zrychlení, kdy oproti roku 2009 vzrostl z původních 0,93 na 1,96 obrátky celkových aktiv za rok. Indexově se růst dá vyjádřit 210,14 procenty. Na změně rentability aktiv, která činila 25,54%, jak je již zmíněno výše, se obrat aktiv podílel 22,3%. Zisková marže se podílela pouze 3,24%.

Třetím činitelem byla v rozkladu prvního stupně finanční páka. Ta se podílela na změně ROE téměř čtvrtinově. Na diferenci ROE to bylo 8,26%, díky tomu, že oproti roku 2009 se finanční páka z hodnoty 1,2 dostala na novou hodnotu 1,54. Z rozkladu třetího stupně vyplývá, že na její celkové změně se podílel skoro výhradně pákový ukazatel, tudíž i hodnoty difference jsou shodné. Úrokové břemeno pokleslo o 0,03% oproti předchozímu roku, což je hodnota zanedbatelná. To díky nákladovým úrokům, které má podnik velmi malé, v roce 2009 dokonce nulové.

3.4.8 Bankrotní modely

V následující části budou aplikovány bankrotní modely a budou interpretovány dosažené výsledky.

3.4.8.1 Altmanův model

Výpočet vychází ze vzorce č. 2.31. Dosažené hodnoty jsou zobrazeny v tabulce č. 4.6, kde jsou již hodnoty přepočteny pomocí stanovených koeficientů (viz. vzorec č. 2.31).

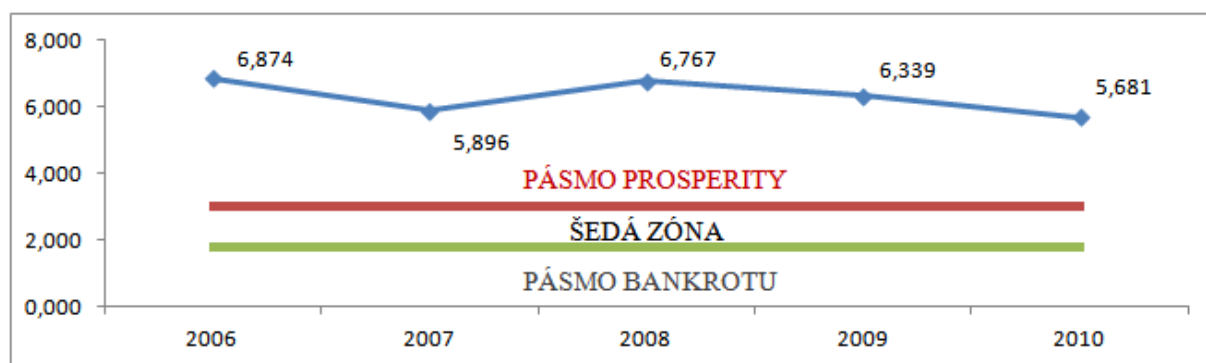
Tab. č. 4.6

Ukazatel / rok	2006	2007	2008	2009	2010
X1 = EBIT / aktiva celkem	1,180	0,990	0,765	0,629	1,471
X2 = tržby / aktiva celkem	2,607	1,935	1,551	0,934	1,964
X3 = tržní hodnota VK / účetní hodnota dluhu	1,994	1,667	2,819	3,007	1,120
X4 = zadržené zisky / aktiva celkem	0,565	0,691	0,857	0,922	0,545
X5 = ČPK / aktiva celkem	0,528	0,613	0,775	0,847	0,581
Z-score	6,874	5,896	6,767	6,339	5,681

Zdroj: výpočty na základě firemních výkazů

Z grafu č. 5.5 lze vidět, že se firmě velmi daří, protože je vysoko nad hodnotou 2,99, která znamená prosperující podnik. Rekordní Z-score bylo v roce 2006, kdy firma vykazovala hodnoty 6,874 bodu, od roku 2008 má sice klesající trend, nicméně hodnoty nad 5,5 bodu značí vynikající finanční situaci. Úpadek dle Altmanova modelu firmě nehrozí.

Graf č. 5.5 - Zhodnocení Altmanova Z score



Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních informací

3.4.8.2 Taflerův model

Pomocí tohoto modelu lze určit platební neschopnost podniku. V tabulce č. 4.7 lze nalézt vypočtené ukazatele pro jednotlivé roky, které jsou již přepočteny pomocí vah stanovených ve vzorci č. 2.32.

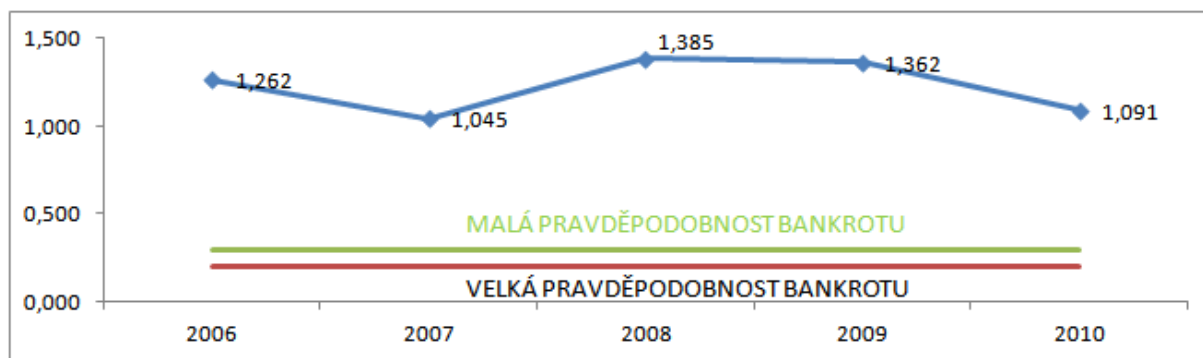
Tab. č. 4.7

Ukazatel / rok	2006	2007	2008	2009	2010
X1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky	0,842	0,610	0,725	0,628	0,695
X2 = oběžná aktiva / závazky celkem	0,374	0,380	0,608	0,683	0,311
X3 = krátkodobé závazky / aktiva celkem	0,040	0,046	0,030	0,029	0,061
X4 = finanční majetek / (provozní náklady - odpisy)	0,006	0,009	0,022	0,022	0,024
Celkem	1,262	1,045	1,385	1,362	1,091

Zdroj: výpočty na základě firemních výkazů

Dle grafu č. 5.6 je možno usoudit, že Taflerův model vyhodnotil situaci podobně jako model Altmanův, kdy zaznamenal pokles v roce 2007, a také pokles mezi léty 2008 a 2010. Situace pro firmu nicméně vychází velmi pozitivně, jelikož se hodnoty pohybují vysoko nad hodnotami znamenající malou pravděpodobnost bankrotu, konkrétně tedy 0,3 bodu. Hodnota Taflerova modelu nikdy neklesla pod hodnotu 1 bodu, což značí, že bankrot je vysoce nepravděpodobný.

Graf č. 5.6 – Taflerův model



Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních informací

3.4.9 Bonitní modely

Pomocí bonitních modelů si provedeme analýzu finanční a výnosové situace podniku, konkrétně bude použit Kralickuv Quick-test.

3.4.9.1 Kralickuv Quick-test

Vypočítané hodnoty z tabulky č. 4.8 je nutno ohodnotit body pomocí tab. č. 2.1, kde jsou uvedeny parametry hodnocení.

Tab č. 4.8 – hodnoty jednotlivých ukazatelů Kralickova Quick-testu

Ukazatel / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
R1 - vlastní kapitál / aktiva	0,769	0,735	0,825	0,834	0,651
R2 - (dluhy - kr. fin. majetek) / nezdáněný CF	0,353	0,518	-0,051	0,311	0,247
R3 - EBIT / aktiva	0,358	0,300	0,232	0,190	0,446
R4 - nezdáněný CF / provozní výnosy	1,038	1,097	1,213	1,126	1,060

Zdroj: výpočty na základě firemních výkazů

Níže uvedený výpočet ukazuje, že jak finanční stabilita, tak výnosová stabilita mají nejlepší možné ohodnocení. Obě stability jsou ohodnoceny 4 body, což je maximum. Kritérium pro špatnou finanční situaci je bodová hranice 1 a méně, pro velmi dobrou finanční

situaci je to 3 a více bodu. Souhrnné hodnocení je stejné, jako ukazatele stability, rovněž na vynikajících 4 bodech.

$$\textbf{Finanční stabilita (FS)} = (\textbf{R1} + \textbf{R2}) / 2$$

$$\text{FS}_{2006} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{FS}_{2007} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{FS}_{2008} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{FS}_{2009} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{FS}_{2010} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\textbf{Výnosová situace (VS)} = (\textbf{R3} + \textbf{R4}) / 2$$

$$\text{VS}_{2006} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{VS}_{2007} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{VS}_{2008} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{VS}_{2009} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{VS}_{2010} = (4 + 4) / 2 = 4$$



$$\textbf{Souhrnné hodnocení Kralickova Quick-testu} = \textbf{SH} = (\textbf{FS} + \textbf{VS}) / 2$$

$$\text{SH}_{2006} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{SH}_{2007} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{SH}_{2008} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{SH}_{2009} = (4 + 4) / 2 = 4$$

$$\text{SH}_{2010} = (4 + 4) / 2 = 4$$

4 Návrhy vedoucí ke zlepšení hospodaření s finančními

prostředky

Provedením finanční analýzy ve firmě Hexpol Compounding s.r.o. byly zjištěny následující výsledky.

Horizontální analýza rozvahy ukázala, že aktiva i pasiva měla tendenci růstu, po dosažení hranice téměř 1 mld. Kč u obou veličin se v roce 2010 trend změnil v klesající. Hlavním důvodem poklesu aktiv bylo snížení oběžných aktiv, na kterém se nejvíce podílely krátkodobé pohledávky. V témže roce se na straně pasiv snížil vlastní kapitál téměř na polovinu a porostl podíl cizích zdrojů, hlavně díky nárůstu krátkodobých závazků. Tyto okolnosti vedly ke zvýšení celkové zadluženosti k hranici 35%, což však lze stále považovat za hodnotu velmi dobrou. Snížení aktiv společně se zvýšením výsledku hospodaření vedlo ke zvýšení rentability aktiv z 19% v roce 2009 na 44,6% v roce následujícím. Rentabilita vlastního kapitálu, která je důležitá pro akcionáře či vlastníky, vykazovala také růst vlivem poslední meziroční změny.

Vývoj výkazu zisku a ztráty byl kolísavý, v posledním sledovaném roce výsledek hospodaření před zdaněním prudce vzrostl. Tržby postihla celosvětová krize, když v roce 2009 poklesly, avšak snížením nákladů se firma s krizí dokázala dobře vyrovnat a nebyl tak zaznamenán větší propad výsledku hospodaření. Rok 2010 znamenal meziroční nárůst objemů prodeje směsí o 42%, se kterým byl spojený i nárůst tržeb. Výkonová spotřeba nikdy nepřekročila tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, což lze hodnotit jako pozitivní.

Ve vertikální analýze aktiv bylo zjištěno, že oběžná aktiva zvyšovaly svůj podíl až do roku 2009, jedním z hlavních důvodů byl nárůst pohledávek ovládající a řídicí osoby. Stálá aktiva se nedostala nikdy nad hranici 33%, pohybovala se spíše okolo 20%. V rozboru pasiv je možno vidět, že vlastní kapitál převyšuje cizí zdroje několikanásobně. Z pohledu manažerského je to jistě dobře, jelikož ČPK je vysoký díky velkému množství vlastního kapitálu a naopak malé výši stálých aktiv. V kladném ČPK lze vidět polštář, o který lze zmenšit hodnotu podniku, aniž by to výrazně ohrozilo jeho existenci. V případě krize lze volný kapitál využít k zajištění hladkého průběhu hospodaření či snížení finančního rizika. Taková výhoda něco stojí, protože dlouhodobé zdroje jsou relativně dražší. Vlastník podniku však může tento převis dlouhodobých zdrojů nad stálými aktivy vnímat negativně. ČPK mu ukazuje, v jakém rozsahu může zaměnit dražší dlouhodobé zdroje za levnější krátkodobé,

z čehož vyplývá zlevnění financování a zvýšení vlastníkového bohatství. Pro průmyslové odvětví je však zvýšený poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům typický, nemusíme ho tedy vnímat negativně. Poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky je velký ve prospěch oběžných aktiv, což má vliv na platební schopnost podniku. Přebytek likvidních, krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji vyjadřuje dobré finanční zázemí firmy.

Rentabilita byla ve všech formách kladná. Měla mírně klesající tendenci během prvních čtyř sledovaných období, avšak v posledním roce zaznamenala velký růst, především díky zrychlení obratu aktiv, který se v posledním sledovaném období zvýšil o více než 100%. Jako jediná trvale rostla rentabilita tržeb. S růstem rentability je spojena zadluženost, která v posledním roce vzrostla na 35%. To je 15% pod maximální doporučenou hodnotou, takže i v tomto ohledu je podnik na dobré úrovni – platební neschopnost nehrozí. Co se týče celkové likvidity, ta na zvýšení zadluženosti a rentability reagovala snížením na 245%, což je hodnota, již lze považovat za velmi pozitivní. Stav kompromisního vztahu mezi likviditou, rentabilitou a zadlužeností v roce 2010 se dá považovat za výborný.

Z pyramidového i logaritmického rozkladu bylo možno zjistit, že největší vliv na rentabilitu vlastního kapitálu měla rentabilita aktiv, respektive obrat aktiv, který ovlivňoval rentabilitu aktiv z velké části. Ten se zrychlil díky rostoucím tržbám. Hlavním důvodem vyšších tržeb byla oživená poptávka, hlavně od druhého čtvrtletí roku 2010, kdy došlo k růstu objemu zakázek, především z automobilového průmyslu.

Bankrotní i bonitní modely naznačily podobný trend jako ostatní ukazatele, zobrazily vynikající platební schopnost i minimální riziko bankrotu ve všech letech. Jak Altmanův, tak Taflerův model vykazovaly slabý propad od roku 2008, nicméně hodnoty jsou stále tak dobré, že znepokojování není na místě. Kralickuv Quick-test ukázal nejlepší možné hodnoty. Doporučil bych tyto modely počítat každý rok pro případ, že by klesající trend setrval a mohlo by dojít k ohrožení firmy.

Firmě z finančního pohledu není co vytknout. Období poklesu v roce 2009 přežila bez větší újmy, v roce 2010 již došlo k výraznému oživení objemu výroby a dodávek do oblasti automobilového průmyslu, což znamenalo meziroční nárůst objemů prodeje směsí, se kterým byl spojen i nárůst tržeb. Je zřejmé, že má firma silné postavení na trzích, na kterých se pohybuje již delší dobu, proto bych do budoucna doporučil zvýšit objemy dodávek pro nové regionální zákazníky automobilového průmyslu, diverzifikaci produktového portfolia a hledání nových tržních příležitostí mimo automobilový průmysl, např. v průmyslu stavebním.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce byla analýza finanční situace společnosti Hexpol Compounding s.r.o. a navrhnutí doporučení, která by vedla k optimalizaci nakládání s finančními prostředky.

Bakalářská práce byla rozdělena do dvou základních částí – teoretické a praktické. V teoretické části byly vymezeny metody a modely a zároveň vysvětleny pojmy, které byly následně použity v části praktické, kde byly ukazatele a modely vypočítány, okomentovány a byly rovněž zhodnoceny dopady na finanční situaci podniku. V části týkající se doporučení byla shrnuta situace, ve které se firma nacházela a vznesena případná doporučení.

Po provedení finanční analýzy bylo dospěno k závěru, že firma Hexpol Compounding s.r.o. umí dobře hospodařit. Firma dosáhla v roce 2007 výrazného růstu výroby, prodeje i zisku. V roce 2008 a 2009 se projevila světová finanční krize, která způsobila pokles odbytu v automobilovém průmyslu i stavebnictví. S tím byl spojen pokles poptávky a tím i pokles objemu výroby. Důsledkem byl pokles ukazatelů a zhoršení finanční situace oproti předchozím rokům, avšak i přes krizi si firma vedla nadprůměrně dobře. V roce 2010 se ukazatele výrazně zlepšily, především díky částečnému odeznění krize.

Společnosti bych doporučil sledovat trendy bonitních a bankrotních modelů, které mají klesající tendenci a to i přes to, že hodnoty jsou excelentní. Trendy aktivity i rentability jsou rostoucí, rostla i zadluženost, která má rezervy, proto není nutné se obávat jejího zvyšování. Pokles likvidity také není nijak dramatický. Díky výborným výsledkům bych společnosti doporučil investovat do diverzifikace produktů a také expandovat na nové trhy.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] DVOŘÁČEK, Jiří. *Interní audit a kontrola*. 2. přepr. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2003. ISBN 80-7179-805-3.
- [3] GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA Jiří. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 2. vyd. 2009. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 109. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [7] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010, s. 103. ISBN 978-80-247-3349-1.
- [8] OTRUSINOVÁ, Milana a Dana KUBÍČKOVÁ. *Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek: po novele zákona o účetnictví*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2011. ISBN 978-80-7400-342-4.
- [9] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 191 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.
- [10] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [11] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: Finanční analýza v řízení firmy*. Praha: Computer Press, 1998. ISBN 80-7226-140-1.

- [12]SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [13]SPURGA, Ronald C. *Balance Sheet Basics: Financial Management for Nonfinancial Managers*. New York: Penguin Books Ltd, 1986. ISBN 1-159184-052-X.
- [14]SRPOVÁ, Jitka. *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 341. ISBN 978-80-247-3339-5.
- [15]SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2009, s. 31. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [16]ŽŮRKOVÁ, Hana. *Plánování a kontrola: Klíč k úspěchu*. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1844-6.
- [17]Oficiální stránky společnosti Hexpol Compounding s.r.o. [cit. 14. dubna 2012].
Dostupné na internetu: <http://www.hexpol.com/>

Seznam zkratek

EAT	čistý zisk
EBIT	provozní zisk
EBT	zisk před zdaněním
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
t	daňová sazba
t	běžný rok
$t - 1$	předchozí rok
U_i	hodnota dílčího ukazatele
U_t	hodnota ukazatele
$\sum U_i$	velikost absolutního ukazatele
VZZ	výkaz zisku a ztráty

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu třetí strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek za úhradu nákladů, který byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy /až do jejich skutečné výše).

V Opavě dne 9.5.2012

.....

Tomáš Kaštovský

Seznam příloh

Příloha č. 1	Aktiva společnosti Hexpol Compounding s.r.o.
Příloha č. 2	Pasiva společnosti Hexpol Compounding s.r.o.
Příloha č. 3	Výkaz zisku a ztráty společnosti Hexpol Compounding s.r.o.

Příloha č. 1: Aktiva společnosti Hexpol Compounding s.r.o.

	ROK	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010
	AKTIVA CELKEM	485 595	703 683	801 954	888 970	850 370
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL					
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	163 110	158 270	143 540	123 634	108 380
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 427	5 579	4 115	1 957	798
B. I. 1	Zřizovací výdaje					
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3	Software	1 427	5 579	4 115	1 957	798
4	Ocenitelná práva					
5	Goodwill					
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek					
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	149 938	150 805	137 387	118 453	104 335
B. II. 1	Pozemky	777	777	777	777	777
2	Stavby	71 365	66 619	61 342	55 890	50 571
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	77 797	67 464	73 583	61 786	51 702
4	Pěstenské celky trvalých porostů					
5	Základní stádo a tažná zvířata					
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek		15 945	1 695		1 285
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek					
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	1 744	1 886	2 028	3 224	3 247
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách					
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv					
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	1 744	1 886	2 028	3 224	3 247
6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek					
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	307 904	541 394	657 241	845 782	541 542
C. I.	Zásoby	85 147	71 408	54 536	43 807	78 714
C. I. 1	Materiál	57 934	66 197	52 067	37 780	71 274
2	Nedokončená výroba a polotovary					
3	Výrobky	7 213	5 211	2 469	6 026	7 440
4	Zvířata					
5	Zboží					
6	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů					
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba					
3	Pohledávky - podstatný vliv					
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky					
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
6	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)					
7	Jiné pohledávky					
8	Odložená daňová pohledávka					
C. III.	Krátkodobé pohledávky	208 187	403 081	451 740	785 114	312 985
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	186 633	155 078	78 211	71 723	76 387
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	8 565	232 892	363 843	632 655	234 184
3	Pohledávky - podstatný vliv					
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky					
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění		3			
6	Stát - daňové pohledávky	1 948		6 411	24	1
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 082	2 880	102	582	2 285
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	851	4 542	3 032		
9	Jiné pohledávky	118	7 606	141	130	138
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	42 560	66 983	150 865	96 821	149 833
C. IV. 1	Peníze	34	182	184	599	687
2	Účty v bankách	42 526	66 803	150 781	96 272	149 146
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly					
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek					
D.	OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV	4 581	4 019	1 173	544	448
D. I.	Časové rozlišení	4 581	4 019	1 173	544	448
D. I. 1	Náklady příštích období	4 581	4 019	1 173	544	448
2	Komplexní náklady příštích období					
3	Příjmy příštích období					

Zdroj: výroční zprávy společnosti Hexpol Compounding s.r.o.

Příloha č. 2: Pasiva společnosti Hexpol Compounding s.r.o.

	ROK	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010
	PASIVA CELKEM	465 995	703 683	801 954	969 970	650 370
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	367 897	617 469	661 230	808 636	423 433
A. I.	Základní kapitál	170 100	170 100	170 100	170 100	170 100
A. I. 1	Základní kapitál	170 100	170 100	170 100	170 100	170 100
	2 Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
	3 Změny základního kapitálu					
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A. II. 1	Emisní ážio					
	2 Ostatní kapitálové fondy					
	3 Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
	4 Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					
A. III.	Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	14 905	17 010	17 010	17 010	17 010
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	14 905	17 010	17 010	17 010	17 010
	2 Statutární a ostatní fondy					
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	50 117	170 787	330 349	474 119	1 526
IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	50 117	170 787	330 349	474 119	1 526
	2 Neuhrazená ztráta minulých let					
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	122 775	159 582	143 771	147 407	234 797
B.	CIZÍ ZDROJE	107 698	186 214	140 724	161 334	226 937
B. I.	Rezervy	650	817	167	330	595
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
	2 Rezerva na důchody a podobné závazky					
	3 Rezerva na daň z příjmů					
	4 Ostatní rezervy	650	817	167	330	595
B. II.	Dlouhodobé závazky	3 944	3 888	6 136	5 146	5 180
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů					1 009
	2 Závazky - ovládající a řídicí osoba					
	3 Závazky - podstatný vliv					
	4 Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
	5 Přijaté zálohy					
	6 Vydané dluhopisy					
	7 Směnky k úhradě					
	8 Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)					
	9 Jiné závazky					
	10 Odložený daňový závazek	3 944	3 888	6 136	5 146	4 181
B. III.	Krátkodobé závazky	103 104	181 519	134 421	155 858	221 152
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	91 846	105 040	110 615	132 636	169 842
	2 Závazky - ovládající a řídicí osoba		53 240			
	3 Závazky - podstatný vliv					
	4 Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
	5 Závazky k zaměstnancům	1 762		2 061	2 030	2 253
	6 Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 476		1 389	1 471	1 897
	7 Stát - daňové závazky a dotace	2 489	4 544	592	12 535	23 518
	8 Přijaté zálohy	4	4	2 106	2 393	9 121
	9 Vydané dluhopisy					
	10 Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	5 527	18 691	11 509	4 793	14 521
	11 Jiné závazky			6 149		
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé					
	2 Krátkodobé bankovní úvěry					
	3 Krátkodobé finanční výpomoci					
C.	OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY PASIV	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	0	0	0	0	0
C. I. 1	Výdaje příštích období					
	2 Výnosy příštích období					

Zdroj: výroční zprávy společnosti Hexpol Compounding s.r.o.

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti Hexpol Compounding s.r.o.

	ROK	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010
I. 1	Tržby za prodej zboží					
A. 2	Náklady vynaložené na prodané zboží					
+	Obchodní marže	0	0	0	0	0
II.	Výkony	1 211 779	1 359 769	1 242 238	908 953	1 278 525
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 214 028	1 361 771	1 244 039	906 395	1 277 112
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 249	-2 002	-1 801	3 558	1 413
3	Aktivace	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	977 835	1 078 824	988 622	654 680	913 778
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	891 419	989 042	908 178	586 160	852 749
B. 2	Služby	85 616	89 782	80 444	68 521	61 029
+	Přidaná hodnota	234 744	280 945	253 616	255 273	364 747
C.	Osobní náklady	46 848	51 883	53 978	41 816	50 819
C. 1	Mzdové náklady	32 722	37 673	39 994	31 471	37 911
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 440	13 228	13 265	9 561	12 053
C. 4	Sociální náklady	886	962	719	584	855
D.	Daně a poplatky	351	372	398	176	476
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18 807	19 712	21 430	21 392	20 149
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 616	2 802	8 916	12 930	12 245
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	40	1 005	478	256	974
2	Tržby z prodeje materiálu	1 970	1 797	6 438	12 674	11 271
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a mate	1 721	1 579	1 181	11 987	10 584
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	94	0	0
F. 2	Prodaný materiál	1 721	1 579	1 087	11 987	10 584
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-147	2 602	12 010	6 682	-6 396
IV. 2	Ostatní provozní výnosy	43 123	17 527	17 575	147	293
H. 1	Ostatní provozní náklady	38 238	16 788	19 725	3 426	9 179
V. 2	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I. 1	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	175 858	208 358	189 385	183 070	292 474
VI. 1	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J. 1	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	88	55	57	78	30
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	60	55	57	78	30
3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII. 1	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K. 2	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX. 1	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L. 2	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M. 1	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční obla	0	0	0	0	0
X. 1	Výnosové úroky	502	4 255	10 795	10 720	5 234
N. 2	Nákladové úroky	2 676	2 428	1 871	0	93
XI. 1	Ostatní finanční výnosy	15 236	24 129	54 773	18 138	16 991
O. 2	Ostatní finanční náklady	22 089	25 611	49 183	27 265	24 745
XII. 1	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P. 2	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-8 967	400	14 571	1 670	-2 583
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	41 010	49 198	40 185	37 345	55 094
Q. 1	- splatná	39 494	49 252	37 937	38 335	56 059
Q. 2	- odložená	1 516	-56	2 248	-990	-965
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	125 882	159 562	143 771	147 395	234 797
XIII. 1	Mimořádné výnosy	0	0	0	21	0
R. 2	Mimořádné náklady	3 107	0	0	10	0
S. 1	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S. 1	- splatná	0	0	0	0	0
S. 2	- odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-3 107	0	0	11	0
1	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	122 775	159 562	143 771	147 407	234 797
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	163 785	208 758	183 956	184 752	289 891

Zdroj: výroční zprávy společnosti Hexpol Compounding s.r.o.